

25
JAHRE

GoingPublic Magazin

Börse – Finanzierung – Wachstum

Inkl. 16 Seiten Special
„Kapitalmarkt Schweiz“
(10. Jg.)

Quo vadis, Kapitalmarkt?

Was nach Krisen, Krypto und Kasino kommt

Das IPO-Jahr 2022Der Technologiesektor
führt das Ranking an**Corporate Governance Kodex**20 Jahre im Dienste
des Kapitalmarkts**Immobilienaktien**Ein Sektor vor komplexen
Herausforderungen

Führender & einziger börsennotierter, digitaler Versicherer Europas



Größtes Wachstum
& Profitabilität



Beste Online-
Kommunikation



Höchste
Automatisierung



Beste Produkte



Bester Service



Jetzt entdecken

ir.deutsche-familienversicherung.de

Für einen starken Kapitalmarkt



Dr. Christine Bortenlänger
Geschäftsführende Vorständin
Deutsches Aktieninstitut (DAI)

GoingPublic und Kapitalmarkt – das gehört zusammen. Als ich Mitte 1998 bei der Börse München startete, war das GoingPublic Magazin bereits auf dem Markt und es ist für mich bis heute stets Pflichtlektüre. Es ist mir deshalb eine große Freude und Ehre, das Editorial für diese besondere Ausgabe zu schreiben. 25 Jahre, in denen sich Markus Rieger und sein Team für die zentralen Kapitalmarktthemen wie Börsengänge, Investor Relations, Nachhaltigkeit und die Aktienkultur in Deutschland engagiert haben. Eine großartige unternehmerische Leistung, die vollen Respekt verdient!

Gemeinsam haben wir viel erlebt: den Hype um den Neuen Markt, die Euphorie um die New Economy, das Platzen der Dotcom-Blase, den Absturz des DAX auf unter 3.000 Punkte im Jahr 2000, die Finanzkrise, die zu zahlreichen Reformen der Finanzmarktregulierung führte. Und trotzdem immer wieder: die Erholung des DAX, Neugier auf Börse, Sustainable und Digital Finance, Jugendboom bei den Anlegern – um nur einige zu nennen. Regelmäßige, langfristige und breit gestreute Geldanlage in Aktien lohnt sich. Dies hat erfreulicherweise in den vergangenen Jahren vor allem die junge Generation erkannt, die sich für ETs, Fonds und Aktien begeistert.

Und dennoch bleibt es herausfordernd: Die Zahl der IPOs erreichte in Deutschland 1999 mit 175 Börsengängen ihren bisherigen Höchststand. Seitdem sinkt sie hierzulande kontinuierlich. Im Wettbewerb mit ausländischen Finanzplätzen verliert Deutschland an Boden. Wachstumsunternehmen, wie BioNTech, wählen häufig ausländische Börsen, weil das Ökosystem Kapitalmarkt dort attraktiver ist.

Eine Aktienrente und Pensionsfonds, die in anderen Ländern die Altersvorsorge der Bevölkerung stärken und regelmäßig große Beträge am Kapitalmarkt investieren, sind ein wichtiger Schritt. Dieses Kapital steht dann unseren innovativen Unternehmen zur Verfügung, die Lösungen zur Digitalisierung und Bewältigung des Klimawandels entwickeln. Aber auch flexiblere Bedingungen bei Kapitalerhöhungen, wie in anderen Ländern üblich, sind eine Grundvoraussetzung, damit Wachstumsunternehmen schnell und unkompliziert Investorengelder einwerben können. Hier muss die Politik Tempo machen und das deutsche Aktienrecht wettbewerbsfähig gestalten.

Es gibt also noch viel zu tun. Wir haben dieselben Themen. Und dasselbe Ziel: einen starken Kapitalmarkt. Ich wünsche GoingPublic auch in den kommenden Jahren viel Erfolg!

Christine B.

Bester Service für Sie und Ihre Aktionäre.



Wir begleiten Sie
durch Ihre virtuelle
Hauptversammlung.

- Digitaler Einladungsprozess
- Flexible aktienrechtliche Abwicklung
- Modularer Online-Service
- Web-basierter Q&A Workflow
- ARUG II-konforme Durchführung

Ein Unternehmen der **Allianz**



Ein Vierteljahrhundert am Kapitalmarkt: Euphorie, Ernüchterung und Innovationen. Die Kolumne von von Prof. Dr. Wolfgang Blättchen und Uwe Nespethal.

Seite 22



Foto: © Cantourage Group SE

Angetreten, Cannabis zu demokratisieren: Über das Börsentiming in unruhigen Zeiten, ambitionierte Umsatzziele und Expansionsstrategien. Interview mit CEO Philip Schetter.

Seiten 18–19



„Eiserne Nerven und eine persönliche Bürgschaft“, so Gründer Adi Drotleff, waren Voraussetzung für das IPO von Mensch und Maschine, eines der ersten am Neuen Markt vor 25 Jahren.

Seiten 46–47

- 3 Editorial**
Für einen starken Kapitalmarkt
Dr. Christine Bortenlänger,
Deutsches Aktieninstitut
- 6 Namen & Nachrichten**
- 42 Im Dienste des Kapitalmarkts**
Der Deutsche Corporate Governance Kodex feiert 20-jähriges Bestehen
Dr. Christine Bortenlänger,
Dr. Cordula Heldt,
Deutsches Aktieninstitut

■ Going Public

- 10 IPO- und Listing-Statistik**
- 12 IPO-Marktanalyse**
- 14 IPO News**
Porsche, Linde, Cantourage, Viromed Medical, United Internet, Mobileye
- 18 „Wir sind angetreten, Cannabis zu demokratisieren“**
Interview mit Philip Schetter, Cantourage Group
- 20 GoingPublic Watchlist**
- 22 Kolumne**
25 Jahre Kapitalmarkt: Euphorie, Ernüchterung und Innovationen
Prof. Dr. Wolfgang Blättchen,
Uwe Nespethal, BLÄTTCHEN
FINANCIAL ADVISORY
- 26 „Technologiesektor führt das Top 3 Ranking an“**
Interview mit Dr. Martin Steinbach, EY, zum IPO-Jahr 2022

■ Titelthema 25 Jahre GoingPublic

- 28 Quo vadis, Kapitalmarkt?**
Was nach Krisen, Krypto und Kasino kommt
- 36 Auf die nächsten Jahre ...!**
Glückwünsche, Einblicke und Ausblicke zum Kapitalmarkt der letzten und kommenden 25 Jahre

- 44 „Eiserne Nerven und persönliche Bürgschaft“**
Interview mit Adi Drotleff, Mensch und Maschine Software

■ Being Public

- 46 „Alle Akteure müssen über ihren Schatten springen“**
Interview mit Dr. Britta Giesen, Pfeiffer Vacuum Technology
- 50 Ziel bleibt eine hohe Transparenz**
Interview mit Dr. Joachim Fleing, 3U HOLDING, und Patrick Sutter, relatio PR
- 52 „Leuchtturmprojekt mit Strahlkraft für die gesamte Branche“**
Interview mit Dr. Peter Podesser, SFC Energy
- 54 „Nur wenige sind in der Lage dazu, Batteriespeicher zu erwerben“**
Interview mit Christoph Strasser und Dr. Martin Siddiqui, Tion Renewables

- 58 Dezentrale Energieversorgung im Fokus**
Familienunternehmen an der Börse, Teil 83: 2G Energy

- 60 Beyond Tupper**
Hygiene als Gesamtkonzept: Meditrade zählt zu den am schnellsten wachsenden Unternehmen in Deutschland; Teil 122 der Serie Hidden Champions

Going Abroad

62 Finanzmarkt China
Ignorieren oder investieren?
Auf der Suche nach der
richtigen Anlagestrategie
Andreas Grünewald, FIVV AG

66 IPO-Markt USA
Der Markt schleppt sich dahin

Schwerpunkt Immobilien

68 Selektion ist das Zauberwort
Immobilienaktien sind seit der
Zinswende schlechter gelaufen
als der DAX. Gründe, Risiken,
Chancen
Axel Rose, BankM

**70 „Langfristig werden Preis-
abschläge Kapital anlocken“**
Interview mit Immobilieninves-
tor Thomas Olek über einen
schwierigen Markt und seine
Rolle bei der publy AG

**72 „Erweiterung des Vorstands
war der nächste logische
Schritt“**
Interview mit Falk Raudies,
FCR Immobilien

**74 „Immobilienbranche
steht vor komplexen
Herausforderungen“**
Interview mit Jens Hecht
und Daniel Börsch,
Kirchhoff Consult

76 „Wir kaufen!“
Interview mit Matthias Schrade,
DEFAMA

Netzwerk

24 GoingPublic Netzwerk

80 Schnappschüsse
Winter Reception Bryan, Garnier
& Co, 30 Jahre BVH, Deutsches
Eigenkapitalforum, DIRK Regio-
nalkreistreffen u.a.

Service

81 Events
Kapitalmarktkonferenzen & Co.

81 Literaturhinweis

**82 Unternehmensindex/
Impressum**

Initiativ & Kontrovers

70 Standpunkt
Gute Vorsätze für 2023:
Generation Aktie verstehen,
digitale Formate nutzen
Julia Stoetzel, unicorn Consulting

98 Zeitenwende
Die Kapitalmärkte haben sich
zuletzt stabilisiert. Nun trennt
sich die Spreu vom Weizen.
Kai Jordan, mwb



Mit der Energiewende steigt der Bedarf an Vakuumpumpen von Pfeiffer Vacuum. CEO Dr. Britta Giesen über das Geschäftsmodell, Projekte für den Klimaschutz und den Sinn und Unsinn von ESG-Reportings.

Seiten 46–48



Die Wasserstoff- und Brennstoffzellentechnik ist ein essenzielles Element der Energiewende geworden. Davon profitieren Unternehmen wie SFC Energy. Interview mit CEO Dr. Peter Podesser.

Seiten 52–53



Fallende Aktienkurse und dennoch 2022 das höchste IPO-Volumen der Welt: In China brauchen Investoren gute Nerven. Chancen und Risiken erläutert Andreas Grünewald, Gründer und Vorstand der FIVV AG.

Seite 62–65



**83 16 Seiten Special
„Kapitalmarkt Schweiz“
10. Jahrgang**



Heiko Maas wird Partner bei GSK Stockmann

Der ehemalige Justiz- und Außenminister wird zu Beginn des Jahres 2023 Partner der Wirtschaftskanzlei GSK Stockmann am Standort Berlin. Heiko Maas (56) werde Mandanten aus der Industrie mit In- und Auslandsbezug, vor allem in regulierten Bereichen der Wirtschaft, beraten, berichtete das Unternehmen am 15. Dezember. Prof.



Heiko Maas

Foto: © Thomas Imo/Photothek

Dr. Jan Kehrberg, Partner am Standort Berlin und Mitglied des Management Boards bei GSK Stockmann: „Als exponierter Politiker verfügt Heiko Maas über viel Erfahrung bei der Gestaltung regulatorischer Prozesse. Dies wird unser gesamtes Team dabei unterstützen, uns im Wettbewerb weiter zu stärken.“ Maas: „Die Welt ist im Umbruch. Wir befinden uns in anspruchsvollen Zeiten, die auch die Unternehmen immer schneller vor immer wieder neue Herausforderungen stellt. Nach meiner politischen Laufbahn freue ich mich sehr, wieder als gelernter Jurist ... operativ Beratungsprozesse zu steuern und meinen gesamten Erfahrungsschatz in den Dienst der Mandanten stellen zu können.“ Für den neuen Job wird Maas sein Bundestagsmandat zum 31. Dezember 2022 aufgeben, hieß es in der Pressemitteilung.

Maas war von 2018 bis 2021 Bundesminister des Auswärtigen Amtes und von 2013 bis 2018 Bundesminister der Justiz und für Verbraucherschutz. Seit 2017 ist er Mitglied des Deutschen Bundestags.

DAI: Neuer Fachbereich Nachhaltigkeit

Zum 1. Januar 2023 führt das Deutsche Aktieninstitut einen neuen Fachbereich Nachhaltigkeit ein. Dieser tritt neben die beiden bereits existierenden Fachbereiche Recht und Kapitalmärkte. Die Leitung des Fachbereichs übernimmt Dr. Uta-Bettina von Altenbockum, die weiterhin auch die Kommunikationsabteilung führen wird.



Dr. Uta-Bettina von Altenbockum

Foto: © Deutsches Aktieninstitut

„Unsere Nachhaltigkeitsthemen werden zunehmend vielfältiger und spielen auch im Rahmen unserer anderen Kapitalmarktthemen eine immer größere Rolle. Wir haben uns deshalb dafür entschieden, einen eigenen Fachbereich Nachhaltigkeit einzurichten. Ich bin sehr froh, mit Frau von Altenbockum, die das Thema Nachhaltigkeit seit mehr als zehn Jahren bei uns betreut, eine sehr kompetente und engagierte Leiterin berufen zu können“, unterstreicht Dr. Christine Bortenlänger, geschäftsführende Vorständin des Deutschen Aktieninstituts.

Der neue Fachbereich hat seinen Schwerpunkt bei den Themen der Nachhaltigkeitsberichterstattung, wie der EU-Taxonomie und der Corporate Sustainability Reporting Directive, sowie den Europäischen Nachhaltigkeitsstandards. Auch das Europäische Lieferkettengesetz wird hier betreut. Darüber hinaus wird der Fachbereich der Koordinierung der Nachhaltigkeitsthemen innerhalb des Aktieninstituts dienen, die in den anderen Fachbereichen betreut werden, z.B. Sustainable Finance und Sustainable Corporate Governance.

BankM AG: Wechsel im Vorstand zum Jahreswechsel

Im dreiköpfigen Vorstand der BankM AG wird es zum Jahreswechsel eine Veränderung geben. Mit Ralf Hellfritsch geht ein Mitglied des Führungsgremiums Ende Dezember in den Ruhestand. Er wird BankM jedoch nicht nur als Aktionär erhalten bleiben, sondern auch operativ in beratender Funktion weiter tätig sein.



Ralf Hellfritsch

Foto: © BankM

Als einer von sieben Gründern hatte Hellfritsch BankM 2007 ins Leben gerufen und war von Anfang an als Vorstand für die BankM AG bzw. deren Vorgängergesellschaft tätig. Nachfolger im Vorstand wird zum 1. Januar 2023 mit Markus Brosowski ein Eigengewächs. Seit 2010 ist der Betriebswirt für BankM tätig. Mit seiner Expertise in Wertpapier Technik und Regulatorik, seiner langjährigen Kenntnis der internen Strukturen sowie der hohen Wertschätzung, die ihm aus dem Team entgegengebracht wird, ergänze er das Gremium hervorragend und stehe zudem für einen

Generationenwechsel, so BankM. Weiterhin im Vorstand bleiben unverändert die beiden Mitgründer Thomas Stewens und Peter Sang.



Foto: © Anselm – stock.adobe.com

clearvise AG: Kapitalerhöhung erfolgreich

Die clearvise AG hat Anfang Dezember die zuvor beschlossene Bezugsrechtsemission erfolgreich abgeschlossen. Dementsprechend wurden insgesamt 11,9 Mio. neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien erfolgreich gegen Bareinlagen zu einem Bezugspreis von 2,10 EUR je neuer Aktie platziert.

Dadurch erhöht sich das Grundkapital der Gesellschaft auf 75,4 Mio. EUR. Rund 88% aller Bezugsrechte wurden von Altaktionären ausgeübt. Durch die Kapitalerhöhung erzielte das Unternehmen also einen Bruttoemissionserlös von knapp 25 Mio. EUR.

Die im Rahmen des Bezugsangebots unbezogenen Aktien wurden institutionellen Investoren im Rahmen einer internationalen Privatplatzierung zu einem Preis von 2,10 EUR je Aktie angeboten. Die Privatplatzierung war mehrfach überzeichnet. Die clearvise AG produziert unabhängig Strom aus erneuerbaren Energiequellen mit einem diversifizierten, europäischen Anlagenportfolio aus Wind- und Solarparks. Mit einer operativen Kapazität von rund 303 MW produziert clearvise grünen Strom aus regenerativen Energieträgern. Auf Basis einer Dreisäulenstrategie konzentriert sich das Unternehmen darauf, das Portfolio an Onshore-Wind- und PV-Anlagen in Europa auszubauen und profitabel zu gestalten.

KATEK: Übernahme von Nextek, Inc.

Die KATEK SE hat mit den Eigentümern der Nextek, Inc. in Madison, USA, im November einen Kaufvertrag über den Erwerb sämtlicher Anteile an dem US-Unternehmen abgeschlossen. Die Transaktion wird spätestens im ersten Quartal 2023 erwartet. Dies ist bereits die zweite Akquisition in Nordamerika in diesem Jahr; die Übernahme

Kapital. Markt. Partnerschaft.

(E-)MAGAZIN – ONLINE – EVENT – NETZWERK

Die gemeinsame „Mission“: Die Wirtschaft braucht einen starken Kapitalmarkt als Schlüssel zu Innovation und Wachstum. Wir stehen für Aktienkultur und Altersvorsorge mit Aktien. Wir stehen für einen lebendigen, weltweiten und wachsenden Kapitalmarkt. Wir tragen bei zu mehr Börsengängen und Listings. Mit Fokus auf den DACH-Raum (Deutschland, Österreich, Schweiz). Und einem ständigen Blick in die globalisierte Welt.



The composite image features three main elements:

- Magazine Cover:** The cover of 'GoingPublic Magazin' (September 2022) with the headline 'Die neue Mobilität' and a sub-headline 'Wie der Klimawandel etablierte Märkte verändert'. It also mentions 'Aktionsoptionen' and 'Nachhaltigkeit'.
- Computer Monitor:** Displays the website 'goingpublic.de' with navigation tabs for 'GOING PUBLIC', 'BEING PUBLIC', and 'LIFE SCIENCES'. The main content area includes articles like 'Springer Nature: Börsengang an der Frankfurter Wertpapierbörse' and 'IPO im Fokus: Serviceware will im Enterprise-Services-Markt vorne mitmischen'.
- Calendar:** A desk calendar for December 2022, with the date '17' circled in red.

Kapitalmarktpartner 2022/2023

Kapitalmarktpartner im Netz: www.goingpublic.de/kapitalmarktpartner





der kanadischen SigmaPoint Technologies Inc. war erst im August 2022 erfolgt.

Der Zukauf erweitert nicht nur die Standortpräsenz in Nordamerika, sondern stärkt auch den Zugang zu den schnell wachsenden Sektoren Homeland Security and Defense, Medical, Energy, Highend Industrial und Aerospace, die bei KATEK noch relativ neu sind.

Nextek erwirtschaftete 2021 mit rund 170 Mitarbeitern einen profitablen Jahresumsatz von 37 Mio. USD. Das Unternehmen ist erfolgreich im Bereich hochkomplexer Produkte für kritische Anwendungen mit Schwerpunkt auf Prototyping und Klein- bis Mittelserienproduktion.

Beide Parteien gehen davon aus, dass die Realisierung signifikanter Synergien, insbesondere in den Bereichen Vertrieb und Lieferkette, die Profitabilität des Unternehmens weiter verbessern wird.

Die KATEK-Gruppe mit Sitz in München ist ein Elektronikunternehmen, das Hardware- und Softwareentwicklung, Prototyping und Fertigung sowie damit verbundene Dienstleistungen im Markt für hochwertige Elektronik bzw. Elektronikdienstleistungen anbietet. Die KATEK SE ist seit Mai 2021 an der Börse.

HUBER+SUHNER übernimmt Phoenix Dynamics

Die an der SIX Swiss Exchange notierende HUBER+SUHNER AG hat Ende Oktober die Phoenix Dynamics Ltd übernommen, einen Anbieter von kundenspezifischen, konfektionierten Kabellösungen, elektromechanischen Baugruppen, Konzeptdesign und Beratung für die Industriemärkte in Europa und Nordamerika. Die Akquisition soll das Bestreben von HUBER+SUHNER unterstützen, den Komponentenvertrieb mit kundenspezifischen Komplettlösungen auszubauen. Der Kaufpreis wird ausschließlich aus Eigenmitteln finanziert. Über die finanziellen Details der Transaktion haben beide Parteien Stillschweigen vereinbart.

Phoenix Dynamics mit Sitz in Staffordshire, Großbritannien, ist seit 25 Jah-

ren in den Märkten Luft- und Raumfahrt sowie Verteidigung tätig. Das Unternehmen, das auch Kunden in Branchen wie Automobil, Energie, Industrie, Marine, Medizin, Schienenverkehr und Sicherheit bedient, wurde zur HUBER+SUHNER Phoenix Dynamics Ltd.

Phoenix Dynamics ist auf kundenspezifische elektromechanische Verbindungs-lösungen spezialisiert und bietet eine breite Palette von Kabelkonfektionen sowie Kabelbäumen mit Hochfrequenz-, Glasfaser- und Niederfrequenztechnologien.

HUBER+SUHNER stellt seinen Kunden weltweit Produkte und Dienstleistungen im Bereich der elektrischen und optischen Verbindungstechnik bereit. Der Fokus liegt auf den drei Hauptmärkten Industrie, Kommunikation und Transport, die mit Anwendungen aus den drei Technologien Hochfrequenz, Faseroptik und Niederfrequenz bedient werden.



TubeSolar: Zertifizierung durch TÜV Rheinland erfolgt

Die im m:access der Börse München und im Freiverkehr der Börse Düsseldorf gehandelte TubeSolar AG hat im Oktober nun endgültig die Zertifizierung für ihre patentierte Solarfolientechnologie des dafür maßgeblichen TÜV Rheinland erhalten.

Die nachlaufende Dokumentation des Zertifizierungsprozesses und der einzelnen Leistungserfassungen für die PV-Module soll aber noch einige Wochen in Anspruch nehmen. Das Erreichen der Zertifizierung stellt für das Unternehmen jedenfalls einen wichtigen Meilenstein dar.

Das Unternehmen nutzt die patentgeschützte Technologie zur Entwicklung und Herstellung von Photovoltaik-Dünnschicht-Röhren, die zu Modulen zusammengefügt werden und deren Eigenschaften gegenüber herkömmlichen Solarmodulen zusätzliche Einsatzmöglichkeiten in der Solarstromerzeugung ermöglichen.

Die Technologie der TubeSolar AG soll vor allem im Agrarbereich eingesetzt wer-

den und landwirtschaftliche Produktionsflächen überspannen. Auch auf Industrie- und Gewerbedachflächen sollen die Module zum Einsatz kommen. In den nächsten Jahren ist geplant, die Produktion auf eine jährliche Kapazität von 250 MW auszubauen.

Mynaric: Optische Kommunikationsterminals für Northrop Grumman

Die Mynaric AG hat im Oktober bekannt gegeben, dass sie Northrop Grumman im Rahmen des Tranche-1-Tracking-Layer-Programms der Space Development Agency (SDA) optische Kommunikationsterminals für 14 Satelliten zur Verfügung stellen wird. Jeder Satellit wird über einen Infrarotsensor mit weitem Sichtfeld, drei optische Kommunikationsterminals und eine Ka-Band-Nutzlast für die Kommunikation verfügen.

Mynaric wird somit insgesamt 42 CON-DOR-Mk3-Terminals an Northrop Grumman für das Programm liefern, wobei die Produktlieferungen hauptsächlich im Jahr 2024 für den Einsatz im Jahr 2025 erwartet werden.

Im Juli wählte die SDA Northrop Grumman als einen ihrer beiden Hauptauftragnehmer für ihre Tranche 1 Tracking Layer als Teil der ersten Missile Warning/Missile Tracking Warfighting Capability der National Defense Space Architecture (NDSA) aus. Die Tranche 1 Tracking Layer wird Hyperschallwaffen und andere fortschrittliche Raketen von ihren frühesten Startphasen bis zum Abfangen erkennen, identifizieren und verfolgen.

Mynaric ist führend in der Laserkommunikation durch die Herstellung optischer Kommunikationsterminals für Luft-, Raumfahrt- und mobile Anwendungen. Die Laserkommunikationsnetzwerke bieten Konnektivität vom Himmel aus und ermöglichen ultrahohe Datenraten sowie eine sichere Datenübertragung über große Entfernungen zwischen sich bewegenden Objekten für drahtlose terrestrische, mobile, luft- und raumgestützte Anwendungen. Das Unternehmen hat seinen Hauptsitz in München und weitere Niederlassungen in Los Angeles, Kalifornien, und Washington, D.C. ■



Mit Investitionen in Batteriespeicher die Energiewende beschleunigen

Die Dekarbonisierung der Stromerzeugung ist ein wesentlicher Baustein für den Erfolg der Energiewende und erfordert die schnellstmögliche Ersetzung fossiler Brennstoffe durch erneuerbare Energiequellen wie Wind und Solar. Allerdings ist die Menge an erzeugter und damit ins Netz einspeisbarer Wind- und Solarenergie wetterabhängig und unterliegt täglichen Schwankungen. Batterieenergiespeichersysteme (kurz: BESS) können solche Schwankungen abfedern und so das Stromnetz stabilisieren.

Die BESS-Technologie ist nicht nur wichtig für die Energiewende, sondern stellt auch einen spannenden Investment-Case dar. Sie bietet ein attraktives Risiko-Rendite-Profil mit höheren Renditen als Investitionen in Wind- und Solaranlagen und ist für Erzeuger grünen Stroms eine wirksame Möglichkeit, das eigene Anlageportfolio über verschiedene Erlöschanäle zu diversifizieren.

Die Tion Renewables AG (kurz: Tion) hat sich der Beschleunigung der Energiewende verschrieben und verstanden, dass es dazu ein Zusammenspiel verschiedener grüner Technologien braucht. Aus diesem Grund verfügt das börsennotierte Unternehmen über vorrangigen Zugang zu einer Projekt-Pipeline mit einer Gesamtleistung von mehr als 5 Gigawatt, wovon mehr als 1,5 Gigawatt auf BESS-Projekte entfallen.

Mit der Akquisition seines ersten BESS-Projekts und dem damit verbundenen Eintritt in den Batteriespeichermarkt hat Tion ein Whitepaper mit dem Titel „Battery storage – Stability for the energy transition“ veröffentlicht, welches das Potential von Investitionen in den Batteriespeichermarkt vermittelt. Es steht auf der Website der Tion Renewables AG zur Verfügung: www.tion-renewables.com/de/nachrichten/



Ihre Whitepaper-Ansprechpartner
bei der Tion Renewables AG

Christoph Strasser
Co-CEO/CIO
+49 (0) 175 7119 367
christoph.strasser@tion-renewables.com
tion-renewables.com/de

Dennis Leuchtner
Investment Associate
+49 (0) 151 2654 6663
dennis.leuchtner@tion-renewables.com
tion-renewables.com/de

IPO- und Listing-Statistik (Stand: 07.12.2022)

» Die GoingPublic-IPO- und Listing-Statistik «

Wir sorgen dafür, dass Ihr Börsengang ein Erfolg wird



Abgeschlossene IPOs und Listings

Unternehmen	WKN	Erster Handelstag	Marktsegment*	Emissionspreis/Erster Kurs	Platzierungsvol. (nur IPOs) (Mio. EUR)	Kurs akt.	% ggü. Vorm.	MarketCap (Mio. EUR)	Perfor. zum Emissionspreis/ersten Kurs	Wertpapier prosp.	Konsortialführer oder Spezialist
2022											
Vandana	A3DXGZ	15.11.22	FV DÜS	1,10		1,20	-	k.A.	+9,1%	k.A.	k.A.
Cantourage Group	A3DSV0	11.11.22	Scale**	6,48		16,50	-	205,7	+154,6%	k.A.	Steubing
Henri Broen	A3C6BW	06.10.22	FV DÜS	10,50		13,10	-	655,0	+24,8%	k.A.	k.A.
Porsche	PAG911	29.09.22	Prime	82,50	9.081,67	106,35	-	96.884,9	+28,9%	ja	BofA, Citigroup, Goldman Sachs, J.P. Morgan
SEMODU	A2GS6H	01.08.22	FV MUC	6,50		10,20	+4,6%	11,0	+56,9%	k.A.	SMC Bank
SMG European Recovery SPAC	A3C8RX	01.06.22	GS	10,00	115,00	10,08	+0,0%	144,8	+0,7%	ja	Barclays, ABN AMRO
PERFORMANCE ONE	A12UMB	17.05.22	m.access	17,50		8,00	-30,4%	8,5	-54,3%	ja	GCI Management Consulting, mwb fairtrade
EV Digital Invest	A3DD6W	03.05.22	Scale**	14,00	6,30	6,45	-26,5%	28,7	-53,9%	ja	Hauck Aufhäuser Lampe
stock3 (vorm. BörseGo)	A0S9QZ	25.03.22	FV MUC	25,40	0,72	23,70	+22,5%	26,5	-6,7%	ja	BankM
Centurion International	A2YN5X	01.02.22	FV DÜS	2,50		2,20	+0,0%	2,2	-12,0%	k.A.	SMC Bank
468 SPAC II	A3C81B	20.01.22	GS	10,00		9,64	-0,7%	202,4	-3,6%	ja	Berenberg
Gesamt (2022): 11		5(-)/6(+)			9.203,7			98.169,7	+13,1%		Median: +0,7%
2021											
Deutsche Eigenheim Union	A0STWH	30.12.21	FV DÜS	1,00		0,56	-17,2%	20,0	-44,5%	nein	BankM, ICF AG
EAMD European AeroMarine Drones	661195	22.12.21	FV DÜS	2,50		42,40	+63,1%	14,3	+1596,0%	k.A.	k.A.
SIGNA Sports United (SPAC Yucaipa Acquisition)	A3C9CN	14.12.21	NYSE	8,36	428,89	5,10	-13,6%	1.718,5	-39,0%	ja	Citigroup, Jefferies
Daimler Truck Holding	DTR0CK	10.12.21	Prime	28,00		30,63	+26,9%	25.207,0	+9,4%	ja	BNP Paribas, Citigroup, Goldman Sachs
EasyMotionSkin	A3C7M8	10.12.21	m.access	14,50		9,60	-17,9%	96,0	-33,8%	ja	futureum bank
European Healthcare Acquisition & Growth (SPAC)	A3C60V	18.11.21	Euronext	10,00	200,00	9,85	+4,2%	197,0	-1,5%	ja	Deutsche Bank, J.P. Morgan, Berenberg, ABN AMRO
Sono Group	A3C7QW	17.11.21	NASDAQ	13,25	152,81	1,14	-60,9%	92,8	-91,4%	ja	Berenberg, Craig-Hallum Capital
Veganz Group	A3E5ED	10.11.21	Scale**	87,00	45,73	16,15	-8,8%	19,8	-81,4%	ja	M.M. Warburg
Mainz Biomed	A3C6XX	10.11.21	NASDAQ	4,31	14,66	7,77	-10,7%	108,5	+80,3%	ja	Boustead Securities
sdm	A3CM70	04.11.21	PM DÜS	3,50	1,18	4,00	-10,7%	13,8	+14,3%	ja	Steubing, Wegerich, Prof. Dr. Hofmann, Zantiotis & Söhne
GuardBox	A2QB6Y	04.11.21	FV BER	4,90		0,99	+219,4%	1,8	-79,8%	ja	Capital Lounge
Biofrontera (US)	A3C6YA	29.10.21	NASDAQ	4,28	17,97	0,96	-16,0%	22,6	-77,6%	ja	The Benchmark Company
GFJ ESG Acquisition I	A3CS4Z	19.10.21	GS	10,00	150,00	10,03	-0,2%	150,4	+0,3%	ja	k.A.
Vitesco Technologies Group	VTSC01	16.09.21	Prime	59,80		55,55	+12,1%	2.223,2	-7,1%	ja	BofA, Deutsche Bank, J.P. Morgan
Lilium (SPAC Qell Acquisition)	A3CYXP	15.09.21	NASDAQ	8,47	703,09	1,26	-42,1%	334,8	-85,2%	ja	J.P. Morgan, Barclays, Citigroup
Novem Group	A3CSWZ	19.07.21	Prime	16,50	226,90	8,26	+12,8%	355,4	-49,9%	ja	J.P. Morgan, Berenberg, Commerzbank
Mister Spex	A3CSAE	02.07.21	Prime	25,00	326,09	3,93	+15,9%	137,0	-84,3%	ja	Barclays, Berenberg, Jefferies
Cherry	A3CRRN	29.06.21	Prime	32,00	396,27	6,45	+9,3%	152,5	-79,8%	ja	Hauck & Aufhäuser
BIKE24	A3CQ7F	25.06.21	Prime	15,00	322,00	4,12	+29,0%	181,7	-72,6%	ja	Berenberg, J.P. Morgan
atai Life Sciences	A3CSB4	18.06.21	NASDAQ	12,37	213,57	3,02	-26,7%	500,5	-75,6%	ja	Credit Suisse, Citigroup, Cowen, Berenberg
ABOUT YOU	A3CNK4	16.06.21	Prime	23,00	841,96	5,93	+7,0%	1.103,9	-74,2%	ja	Deutsche Bank, Goldman Sachs, J.P. Morgan
action press	A3ESE3	27.05.21	FV DÜS	2,20		1,70	-10,1%	37,5	-22,7%	k.A.	mwb fairtrade
hGears	A3CMGN	21.05.21	Prime	26,00	162,81	6,16	-41,1%	64,1	-76,3%	ja	Hauck & Aufhäuser

Abgeschlossene IPOs und Listings

Unternehmen	WKN	Erster Handels-tag	Markt-seg-ment*	Emissions-preis/Erster Kurs	Platzierungs-vol. (nur IPOs) (Mio. EUR)	Kurs akt.	% ggü. Vormo.	MarketCap (Mio. EUR)	Perfor. zum Emis-sionspreis/ersten Kurs	Wert papier prosp.	Konsortial-führer oder Spezialist
SUSE	SUSE5A	19.05.21	Prime	30,00	1.063,06	18,55	-2,7%	3.141,6	-38,2%	ja	BofA, Morgan Stanley
Linus Digital Finance	A2QRHL	19.05.21	GS	27,60		4,20	-60,7%	28,0	-84,8%	ja	Berenberg
APONTIS PHARMA	A3CMGM11	05.21	Scale**	19,00	89,63	8,90	+6,0%	75,7	-53,2%	ja	Hauck & Aufhäuser
Cannovum	A2LQU2	06.05.21	FV DÜS	5,00		5,15	-4,2%	13,1	+3,0%	k.A.	INSTANT IPO
OboTech Acquisition (SPAC)	A3CM9E	04.05.21	GS	10,00	200,00	9,78	+0,8%	247,6	-2,3%	ja	J.P. Morgan
KATEK	A2TSQH	04.05.21	Prime	23,00	90,80	18,75	+15,7%	248,3	-18,5%	ja	Hauck & Aufhäuser
SYNLAB	A2TSL7	30.04.21	Prime	18,00	754,4	13,44	-4,7%	2.986,7	-25,3%	ja	Goldman Sachs, J.P. Morgan
tonies (468 SPAC I)	A3CM2W30	04.21	GS	10,00	300,00	6,00	+24,5%	761,1	-40,0%	ja	Berenberg
Fonterelli SPAC 1	A3E5A1	28.04.21	FV DÜS	1,00		3,20	+6,7%	1,6	+220,0%	k.A.	k.A.
Tio Tech (SPAC)	A2QQ0D	07.04.21	NASDAQ	8,42	291,00	9,20	-3,2%	317,4	+9,2%	ja	Deutsche Bank
Azerion Group (European FinTech IPO SPAC)	A2QSAE	26.03.21	Euronext	10,00	415,00	5,88	-22,4%	1.067,6	-41,2%	ja	Credit Suisse, ABN AMRO
Friedrich Vorwerk Group	A255F1	25.03.21	Prime	45,00	414,0	22,45	-7,0%	449,0	-50,1%	ja	Berenberg, Jefferies
Rocket Internet Growth Opportunities (SPAC)	A3CU08	23.03.21	NYSE	8,38	236,0	9,56	-3,5%	255,3	+14,1%	ja	Citigroup
Vantage Towers	A3H3LL	18.03.21	Prime	24,00	2.216,94	32,62	+17,3%	16.498,6	+35,9%	ja	BofA, Morgan Stanley, UBS
International School Augsburg	A2AA1Q	18.03.21	m:access	12,50	1,74	9,80	+4,8%	9,5	-21,6%	ja	BankM
Frontier Acquisition (SPAC)	A2QRNQ	10.03.21	NASDAQ	8,41	193,00	9,57	-3,3%	226,4	+13,9%	ja	Credit Suisse, Berenberg
HomeToGo (Lakestar SPAC I)	A2QM3K	22.02.21	GS	10,00	275,0	2,31	-2,1%	293,7	-76,9%	ja	Deutsche Bank, J.P. Morgan, Morgan Stanley
AUTO1 Group	A2LQ88	04.02.21	Prime	38,00	1.832,81	8,52	-10,2%	1.837,1	-77,6%	ja	BNP Paribas, Citigroup, Goldman Sachs, Deutsche Bank
Atotech	A2QNR5	03.02.21	NYSE	14,12	475,12	17,65	+0,0%	3.437,0	+25,0%	ja	Citigroup, Credit Suisse, BofA, J.P. Morgan
Constellation Acquisition (SPAC)	A3CUNZ	26.01.21	NYSE	8,23	284,00	9,58	-3,4%	297,0	+16,4%	ja	Deutsche Bank, Morgan Stanley
MYT Niederlande Parent	A2QMNV	20.01.21	NYSE	21,42	385,53	9,49	-22,7%	801,8	-55,7%	ja	Morgan Stanley, J.P. Morgan, Credit Suisse, UBS
Gesamt (2021): 44		31(-)/13(+)			13.722,0			65.746,9	+8,5%		Median: -38,6%
2020											
Nagarro	A3H220	16.12.20	Prime	69,00		115,20	+17,6%	1.587,0	+67,0%	ja	Commerzbank, Jefferies
fashionette	A2QEFA	29.10.20	Scale**	31,00	108,39	3,66	-3,9%	22,7	-88,2%	ja	Hauck & Aufhäuser
Compleo Charging Solutions	A2QDNX	21.10.20	Prime	49,00	77,8	6,50	-59,5%	33,0	-86,7%	ja	Commerzbank
Advanced Blockchain	A0M93V	14.10.20	PM DÜS	2,50		3,15	-11,3%	12,0	+26,0%	n.bek.	n.bek.
Siemens Energy	ENERGY	28.09.20	Prime	22,01		16,39	+31,2%	11.713,7	-25,5%	ja	BNP Paribas, BofA, Commerzbank, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, J.P. Morgan
VIA optronics	A2QDG5	25.09.20	NYSE	12,85	110,5	1,52	-6,7%	34,4	-88,2%	ja	Berenberg, Craig-Hallum Capital
HENSOLDT	HAG000	25.09.20	Prime	12,00	402,7	20,90	+6,7%	2.194,5	+74,2%	ja	BofA, J.P. Morgan, KKR Capital Markets, Deutsche Bank
Knaus Tabbert	A2YN50	23.09.20	Prime	58,00	212,5	32,10	+10,7%	333,1	-44,7%	ja	Jefferies
CureVac	A2P71U	14.08.20	NASDAQ	13,54	207,3	7,09	-25,4%	1.327,9	-47,7%	ja	BofA Securities, Jefferies, Credit Suisse, Berenberg, Kempen & Co.
Brockhaus Technologies	A2GSU4	14.07.20	Prime	32,00	115,0	24,00	+33,0%	262,7	-25,0%	ja	Citigroup, Jefferies
Immatics (Arya Science Acquisition SPAC)	A2P72S	02.07.20	NASDAQ	8,89	311,1	10,57	-0,9%	801,4	+18,9%	ja	Goldman Sachs, SVB Leerink, BofA Securities, Kempen & Co.
PharmaSGP Holding	A2P4LJ	19.06.20	Prime	31,50	126,8	25,80	+5,3%	309,6	-18,1%	ja	Berenberg
EXASOL	A0LR9G	25.05.20	Scale**	9,50	87,4	3,03	-21,0%	74,0	-68,1%	ja	Hauck & Aufhäuser
TubeSolar	A2PXQD	14.02.20	FV DÜS	1,80		4,30	-2,3%	77,4	+138,9%	nein	Bankhaus Scheich
Gesamt (2020): 14		9(-)/5(+)			1.759,5			18.783,5	-11,9%		Median: -25,3%

IPOs blau markiert; seit der letzten Ausgabe neu hinzugekommene IPOs und Listings grün markiert; delisted rot markiert; Quelle: Deutsche Börse Kurse vom 07.12.2022, Xetra bzw. liquidester Handelsplatz; bereinigt um Aktiensplits

*) Zum Zeitpunkt der Erstnotiz; **) Scale ersetzt seit dem 01.03.2017 den Entry Standard der Deutsche Börse AG;

Ansprechpartner: GoingPublic Redaktion, Michael Fuchs (fuchs@goingpublic.de), Falko Bozicevic (fb@goingpublic.de)



IPO-Marktanalyse

Tab. 1: IPO- und Listing-Statistik des GoingPublic Magazins

	2020	2021	2022	2020-22
IPOs	10	34	4	48
Emissionsvolumen**	1,76 Mrd.	13,72 Mrd.	9,20 Mrd.	24,68 Mrd.
Listings	4	10	7	21
Performance IPOs und Listings*	-32,0%	-28,5%	+28,8%	-0,1%

*) volumengewichtete Performance; **) in EUR

Tab. 2: Wertschaffer & Wertvernichter (IPOs + Listings 2020-2022)

Unternehmen	Erster Handelstag	Marktsegment	Wertzuwachs/-vernichtung	Konsortialführer oder Spezialist
Porsche	29.09.22	Prime	21.727,4	Bank of America, Citigroup, Goldman Sachs, J.P. Morgan
Vantage Towers	18.03.21	Prime	1.932,1	BofA, Morgan Stanley, UBS
HENSOLDT	25.09.20	Prime	795,9	BofA, J.P. Morgan, KKR Capital Markets, Deutsche Bank
ABOUT YOU	16.06.21	Prime	-3.177,6	Deutsche Bank, Goldman Sachs, J.P. Morgan
AUTO1 Group	04.02.21	Prime	-6.356,6	BNP Paribas, Citigroup, Goldman Sachs, Deutsche Bank
Siemens Energy	28.09.20	Prime	-4.016,5	BNP Paribas, BofA, Commerzbank, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, J.P. Morgan

Tab. 3: IPO-Marktanalyse (Stand: 07.12.2022)

Größte IPOs & Listings nach Marktkapitalisierung (2020-2022)

Emittent	Datum	Segment	Market Cap Mrd. EUR	Performance seit Debüt	Konsortialführer oder Spezialist
Porsche	29.09.22	Prime	96,9	+28,9%	BofA, Citi, GS, JPM
Daimler Truck	10.12.21	Prime	25,2	+9,4%	BNP, Citi, GS
Vantage Towers	18.03.21	Prime	16,5	+35,9%	BofA, MS, UBS
Siemens Energy	28.09.20	Prime	11,7	-25,5%	BNP, BofA, CB, CS, DB, GS, JPM
Atotech	03.02.21	NYSE	3,4	+25,0%	Citi, CS, BofA, JPM

Größte IPOs nach Emissionsvolumen (2020-2022)

Emittent	Datum	Segment	Platzierungsvolumen (Mrd. EUR)	Performance seit Debüt	Konsortialführer oder Spezialist
Porsche	29.09.22	Prime	9,1	+28,9%	BofA, Citi, GS, JPM
Vantage Towers	18.03.21	Prime	2,2	+35,9%	BofA, MS, UBS
AUTO1	04.02.21	Prime	1,8	-77,6%	BNP, Citi, GS, DB
SUSE	19.05.21	Prime	1,1	-38,2%	BofA, MS
ABOUT YOU	16.06.21	Prime	0,8	-74,2%	DB, GS, JPM

Top-5 Performer des Monats

Unternehmen	Datum	Marktsegment	Market Cap Mio. EUR	% ggü. Vormonat	Konsortialführer oder Spezialist
GuardBox	04.11.21	FV BER	1,8	+219,4%	Capital Lounge
EAMD	22.12.21	FV DÜS	14,3	+63,1%	k.A.
Brockhaus Technologies	14.07.20	Prime	262,7	+33,0%	Citi, Jefferies
Siemens Energy	28.09.20	Prime	11.713,7	+31,2%	BNP, BofA, CB, CS, DB, GS, JPM
BKE24	25.06.21	Prime	181,7	+29,0%	BER, JPM

Flop-5 Performer des Monats

Emittent	Erster Handelstag	Marktsegment	Market Cap Mio. EUR	% ggü. Vormonat	Konsortialführer oder Spezialist
Sono	17.11.21	NASDAQ	92,8	-60,9%	BER, Craig-Hallum
Linus Digital Finance	19.05.21	GS	28,0	-60,7%	BER
Compleo Charging Solutions	21.10.20	Prime	33,0	-59,5%	CB
Lilium	15.09.21	NASDAQ	334,8	-42,1%	JPM, Barclays, Citi
hGears	21.05.21	Prime	64,1	-41,1%	H&A

Top-5 Performance ab Emissionspreis (2020-2022)

Emittent	Datum	Segment	Market Cap Mio. EUR	Performance seit Debüt	Konsortialführer oder Spezialist
EAMD	22.12.21	FV DÜS	14,3	1596,0%	k.A.
Fonterelli SPAC 1	28.04.21	FV DÜS	1,6	+220,0%	k.A.
Cantourage	11.11.22	Scale	205,7	+154,6%	Steubing
TubeSolar	14.02.20	FV DÜS	77,4	+138,9%	Scheich
Mainz Biomed	10.11.21	NASDAQ	108,5	+80,3%	Boustead Sec.

Flop-5 Performance ab Emissionspreis (2020-2022)

Unternehmen	Erster Handelstag	Marktsegment	Market Cap Mio. EUR	Performance seit Debüt	Konsortialführer oder Spezialist
Sono	17.11.21	NASDAQ	92,8	-91,4%	BER, Craig-Hallum
fashionette	29.10.20	Scale	22,7	-88,2%	H&A
VIA optronics	25.09.20	NYSE	34,4	-88,2%	BER, Craig-Hallum
Compleo Charging Solutions	21.10.20	Prime	33,0	-86,7%	CB
Lilium	15.09.21	NASDAQ	334,8	-85,2%	JPM, Barclays, Citi

ABN = ABN AMRO; BER = Berenberg; BLA = Bankhaus Lampe; CB = Commerzbank; Citi = Citigroup; CS = Credit Suisse; DB = Deutsche Bank; DM = Dom Maklerski; DZ = DZ BANK; GS = Goldman Sachs; H&A = Hauck & Aufhäuser; HSBC = HSBC Trinkaus & Burkhardt; JEF = Jefferies; JPM = J.P. Morgan; KPN = Kempen; L&S = Lang & Schwarz; MMW = M.M.Warburg; MS = Morgan Stanley

Stabilität bewegt. Erfolgreich investieren mit FCR.

Immobilien sind im wahrsten Sinne des Wortes nicht beweglich. Doch mit ihnen kann in jeder Zeit sehr viel bewegt werden. Und wenn es darum geht, beständig neue Werte zu schaffen, sind vor allem zwei Aspekte entscheidend: die Eigenschaft des Objekts und die Weiterentwicklung des Standorts. Genau dieser Einklang ist die Kernkompetenz der FCR, einer der führenden Handelsimmobilien-Investoren mit Fokus auf Einkaufs- und Fachmarktzentren in Deutschland. So liegt unser Gewinn im Einkauf und in der aktiven Bewirtschaftung ertragsstarker Objekte.

Stetig wiederkehrende Einnahmen garantieren eine hohe Planbarkeit und Verlässlichkeit und sind das Resultat einer nachhaltigen Wertschöpfung. FCR ist eine der innovativsten Immobiliengesellschaften in Deutschland und Vorreiter im Bereich Digitalisierung und Künstlicher Intelligenz. Durch unsere laufenden technologischen Neu- und Weiterentwicklungen werden Ertragseffekte beschleunigt und verstärkt.

Seit unserem Start 2014 sorgen wir Jahr für Jahr mit unseren Immobilieninvestments für exzellente Geschäftsergebnisse. Auch 2022 setzt sich die positive Geschäftsentwicklung unverändert fort. Deutlich gestiegene Mieteinnahmen und Ertragszahlen zeigen, dass sich das FCR-Portfolio auch im aktuellen Marktumfeld erfolgreich und profitabel weiterentwickelt.

Unser gutes Fundament, aufbauend auf einem ertragsstarken Immobilienportfolio, sorgt für eine hohe Stabilität und Sicherheit. Damit verfügen wir über eine äußerst solide Basis für den weiteren kontinuierlichen Ausbau unserer gefestigten Marktposition.

FCR AN DER BÖRSE

WKN: A1YC91 / ISIN: DE000A1YC913

Unser Immobilienportfolio 2022 YTD

Anzahl Objekte	104
Marktwert Objekte	433 Mio. Euro
Vermietungsquote	93,4 %
WAULT	5,4 Jahre
Ist-Netto-Miete	31,3 Mio. Euro (annualisiert)
FFO	13,9 Mio. Euro (annualisiert)

Die annualisierte Ist-Netto-Miete ist aktuell auf 31,3 Mio. Euro gestiegen. Ende 2020 lag der Wert noch bei 19,5 Mio. Euro. Damit wurden die Netto-Mieten in knapp zwei Jahren um über 60 % gesteigert.

Unsere Kernkennzahlen nach 9 Monaten 2022

in Mio. Euro	9M/2022	Veränderung	9M/2021
Mieterlöse	25,6	+ 32 %	19,4
EBITDA	17,8	+ 20 %	14,8
EBT	11,5	+ 26 %	9,1
FFO	7,2	+ 31 %	5,5

Die Funds from Operations, FFO, lagen nach 9 Monaten 2022 mit 7,2 Mio. Euro bereits über dem Gesamtjahreswert 2021 (7,1 Mio. Euro).

IPO News

Porsche, Linde, Cantourage, Viromed Medical, United Internet, Mobileye

Foto: © medvedsky_kz - stock.adobe.com



Porsche ersetzt PUMA im DAX

Nachdem die Porsche AG Ende September mit dem größten deutschen Börsengang seit der Telekom im Jahr 1996 einen guten Start auf dem Parkett hingelegt hatte, folgte schon Anfang Dezember die Nachricht, dass der Sportwagenbauer **mit Wirkung zum 19. Dezember in den DAX aufgenommen** wird. Die VOLKSWAGEN-Tochter ersetzt dabei den Sportartikelhersteller PUMA.

Die Deutsche Börse machte dabei von ihrer Regel „**Fast Entry**“ Gebrauch, wonach Unternehmen, deren Wert sich besonders gut entwickelt, auch außerhalb der üblichen beiden Anpassungszeitpunkte im September und März in den DAX aufgenommen werden können.

Porsche-CFO Lutz Meschke zufolge zeige die schnelle Aufnahme in den Leitindex, dass das Geschäftsmodell von Porsche auch in einem herausfordernden Umfeld robust sei. „Wir freuen uns sehr über den schnellen, direkten Einstieg in den DAX“, so Meschke.

Der VW-Konzern hatte über die Notierung von einem Viertel der Porsche-AG-Vorzugsaktien 9,4 Mrd. EUR eingenommen. Für die Porsche AG ergab sich zum Börsenstart eine **Marktkapitalisierung** von rund **75 Mrd. EUR** bei einem Ausgabepreis von 82,50 EUR.

Mittlerweile übersteigt die Porsche-Aktie bei 102 EUR. Damit **übersteigt der Börsenwert** bereits die Marktkapitalisierung von **VOLKSWAGEN, Mercedes-Benz und BMW**. Somit ist Porsche aktuell der wertvollste Autokonzern Europas. Weltweit kommen nur Tesla und Toyota auf eine höhere Bewertung.

Linde plc: Delisting in Frankfurt avisiert

Aufgrund negativer Einflüsse auf die Bewertung der Linde-plc-Aktie durch die Doppelnotierung in Frankfurt und New York machte das Management des **Industriegase- und Engineering**-Unternehmens Ende Oktober öffentlich, dass es die Aktionäre über ein **Delisting in Frankfurt** abstimmen lassen will. Dies soll auf der für 18. Januar 2023 angesetzten außerordentlichen HV geschehen. Fortan soll die Aktie nur noch an der NYSE gelistet sein. Im Falle einer Umsetzung würde eine neue Holdinggesellschaft durch ein irisches Scheme of Arrangement und eine damit verbundene inländische irische Fusion entstehen.

Mit einer **Marktkapitalisierung von 158 Mrd. EUR** ist Linde **aktuell noch der wertvollste Konzern im DAX**. Die Aktionäre würden eine Aktie der neuen Holdinggesellschaft erhalten, die an der New Yorker Börse notiert wird, im Austausch für jede Aktie der Linde plc in ihrem Besitz. Die **neue Holding wird Linde** heißen und voraussichtlich unter dem bestehenden Ticker gehandelt werden.



Foto: © nmann77 - stock.adobe.com

Der **Handelsplatz Frankfurt** hat für Linde **keine substantielle Bedeutung mehr**. Nur gut 5% der Aktien werden in Frankfurt gehandelt. Der Großteil wird schon jetzt in New York abgewickelt. Das Delisting würde zum schrittweisen Abschied des Unternehmens aus Deutschland passen. Der Konzern fusionierte im Jahr 2018 mit seinem US-Konkurrenten Praxair.



Foto: © Cantourage Group SE

Cantourage SE: Listing im Scale-Segment

Der Plattformanbieter für medizinische Cannabisprodukte Cantourage ist seit Anfang November im **Scale-Segment** der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet. Im Anschluss an die Notierungsaufnahme befanden sich rund **15% der Unternehmensanteile im Streubesitz** im Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse.

Größte Anteilseigner sind die CDXX Vermögens- und Verwaltungs GmbH, die HOFY4 GmbH sowie die PiFriva Verwaltungs- und Beteiligungs GmbH, die alle von den Gründern Dr. Florian Holzapfel und Patrick Hoffmann kontrolliert werden.

2019 gegründet, vertreibt Cantourage **medizinische Cannabisblüten, Dronabinol, Cannabisextrakte** und **pharmazeutisches CBD** in Europa und Großbritannien.

Im Interview mit GoingPublic kurz vor Redaktionsschluss dieser Ausgabe (ab S. 18) nimmt CEO Philip Schetter Stellung zu Strategie- und Expansionsplänen des Unternehmens.

*Damit Sie den
richtigen Weg finden.*



Kontakt

Quirin Privatbank
Kapitalmarktgeschäft
www.quirinprivatbank.de
kapitalmarktgeschaeft@
quirinprivatbank.de

Thomas Kaufmann
stv. Leiter Kapitalmarktgeschäft
+49 (0)69 247 50 49-30
thomas.kaufmann@quirinprivatbank.de

Die erfahrensten Kapitalmarktspezialisten für Ihre Finanzierung

Ist es Ihnen wichtig, eine erfolgreiche Finanzierungsform im Kapitalmarktdschungel zu finden? Wollen Sie Outperformance durch ehrlichen Dialog erzielen? Oder die beste Anlage als Erster entdecken?

Für alle Unternehmen und Investoren, die noch etwas vorhaben – wir stehen Ihnen gerne zur Seite:

- ◆ Erfahrung aus über 250 erfolgreichen Transaktionen mit mehr als 6,5 Mrd. Euro Platzierungsvolumen
- ◆ Privatbank-Prinzip: für uns zählt das erfolgreich finanzierte Unternehmen und die Menschen dahinter
- ◆ Zugang zu mehr als 300 Investoren in den europäischen Finanzmetropolen



IPO
EUR 47,6 Mio.
November 2021



Kapitalerhöhung
EUR 3,8 Mio.
September 2022



Kapitalerhöhung
EUR 53 Mio.
November 2021

klug beraten.



Foto: © pressmaster – stock.adobe.com

Viomed Medical AG in Düsseldorf gelistet

Die seit dem 4. Mai 2022 im **allgemeinen Freiverkehr der Börse Düsseldorf** gelistete Fonterelli SPAC 2 AG meldete am 6. Oktober einen Beteiligungserwerb, der am 14. November mit der Einbringung der Viomed Medical GmbH im Wege einer Sacheinlage umgesetzt wurde. Das neue Aktienkapital der nunmehr als Viomed Medical AG firmierenden Gesellschaft beträgt 20,250 Mio. Aktien. Auf Basis eines Kurses von 4,80 EUR betrug die **Market Cap 97 Mio. EUR**.

Die Viomed Medical AG ist damit Teil der Viomed-Gruppe, die seit 2004 im Gesundheitsmarkt mit **Fokus auf Schutz vor Viren und Keimen** tätig ist und über Alleinvertriebsrechte für Produkte der Viomed-Gruppe und Produkte anderer Firmen verfügt. 68% der Aktien der Gesellschaft werden von der Unternehmerfamilie Perbandt gehalten, der Rest befindet sich im Streubesitz.

Die Gründung der Fonterelli SPAC 2 AG wurde von der Fonterelli GmbH & Co. KGaA mit Sitz in München initiiert. Die Fonterelli GmbH & Co. KGaA listet Aktiengesellschaften, die auf der Suche nach mittelständischen Unternehmen sind, um diesen einen schnellen Börsengang zu ermöglichen.

United Internet: Neues zum IONOS-Börsengang

Bei seinem Kapitalmarkttag Mitte November hat der Internetkonzern United Internet neue Details zu einem möglichen Börsengang seiner Cloud- und Webhosting-Tochter IONOS bekannt gegeben. Der Konzern hatte im September angekündigt, seine Tochter an die Börse zu bringen.

So soll IONOS in den folgenden Jahren deutlich beim Umsatz zulegen. Mittelfristig wird ein Plus von jährlich rund 10% angepeilt, wobei sich das Cloudgeschäft doppelt so stark entwickeln soll. Zudem soll IONOS mittelfristig eine bereinigte operative Marge von mehr als 30% erzielen.

United Internet will IONOS im ersten Halbjahr 2023 an die Börse bringen. Zuvor wurde bereits über eine Bewertung von ca. 4 Mrd. EUR spekuliert. So seien Berenberg, BNP Paribas, Deutsche Bank und JPMorgan als führende Konsortialbanken ausgewählt worden, um das IPO über die Bühne zu bringen.

Nach dem starken Wachstum der vergangenen Jahre sei ein Börsengang der nächste Schritt, der die Positionierung des Unternehmens als ein führender Digitalisierungspartner von Freiberuflern und kleinen sowie mittleren Unternehmen und als leistungsfähiger europäischer Cloudanbieter widerspiegeln, so United Internet.

IONOS kam im vergangenen Jahr auf einen Umsatz von 1,06 Mrd. EUR; das ist ein knappes Fünftel der Erlöse des Gesamtkonzerns. In der Sparte sind mehr als 4.000 Menschen beschäftigt.



Foto: © Funtap – stock.adobe.com



Foto: © fotohansel – stock.adobe.com

Börsengang von Mobileye erfolgreich

Mit Mobileye ist das **bislang drittgrößte US-IPO des Jahres** Ende Oktober erfolgreich über die Bühne gegangen. Dabei generierte die auf autonomes Fahren und Fahrassistenzsysteme spezialisierte Mobilitätstochter von Intel ein **Emissionsvolumen von 861 Mio. USD**, das größtenteils Intels bestehende Schulden bedienen soll. Intel will durch das IPO sein Kerngeschäft stärken.

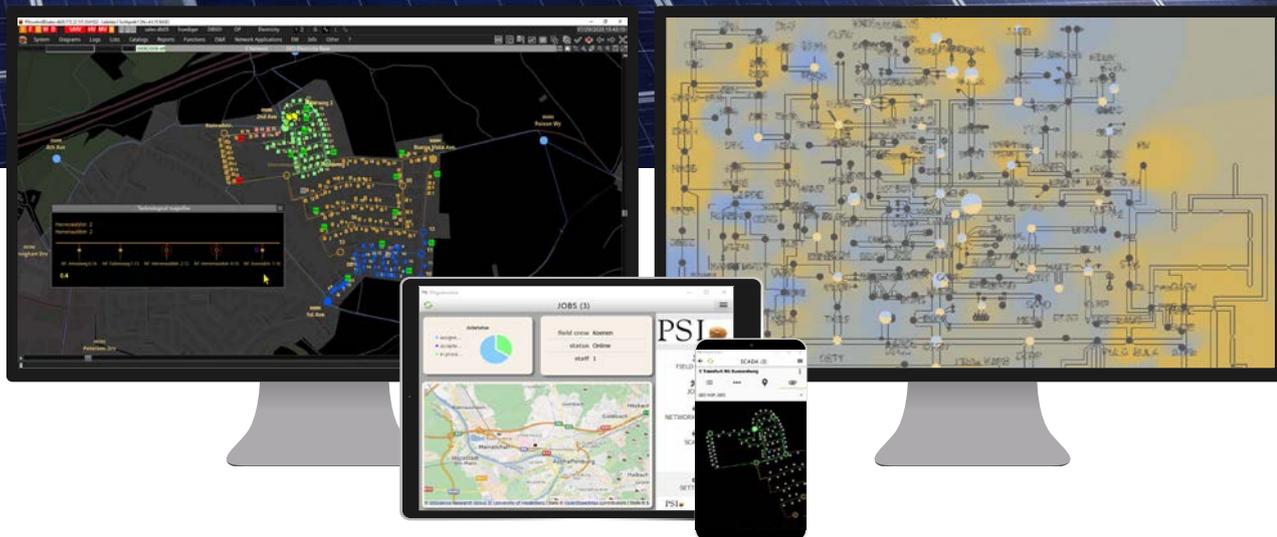
Die Aktien wurden knapp oberhalb der Preisspanne zu **21 USD/Aktie** platziert, womit Mobileye auch eines der nur wenigen Unternehmen im US-IPO-Markt 2022 war. Mobileye kam zum Handelsstart auf eine **Marktkapitalisierung von 16,7 Mrd. USD**. Ursprünglich hatte Intel allerdings mit einer deutlich höheren Bewertung von etwa 50 Mrd. USD gerechnet. Intel hält auch nach dem Börsengang den Löwenanteil an der israelischen Firma.

2017 hatte Intel die bereits börsennotierte Mobileye für über **15 Mrd. USD gekauft** und von der Börse genommen. Der erneute Börsengang ist vor dem Hintergrund von CEO Pat Gelsingers **Strategie** zu sehen, das **Kerngeschäft zu stärken**.

Mobileye wurde 1999 gegründet und liefert inzwischen Fahrassistenzsysteme an zahlreiche große Hersteller. Das Unternehmen hat bisher über 117 Mio. Fahrzeuge ausgerüstet und arbeitet zudem mit verschiedenen Partnern an der Weiterentwicklung autonomer Fahrzeuge. Auch Robotaxidienste sollen angeboten werden. ■

Mit KI zu nachhaltiger Energieversorgung

PSI-Software unterstützt mit KI-Optimierung den Wandel zur Energieversorgung der Zukunft



www.psi.de

ISIN: DE000A0Z1JH9 WKN: A0Z1JH Kürzel: PSAN

Software für Versorger und Industrie

PSI 

„Wir sind angetreten, Cannabis zu demokratisieren“

Interview mit Philip Schetter, CEO, Cantourage Group SE

Der Börsenstart des Cannabis-Start-ups Cantourage Group am 11. November war beeindruckend. Die in Frankfurt gelistete Aktie startete mit 6,48 EUR und überschritt dann rasch die 20-EUR-Marke. Doch der Höhenflug ist nun vorbei. Derzeit liegt die Aktie bei ca. 15 EUR. Ein Gespräch über das Börsentiming in unruhigen Zeiten, ambitionierte Umsatzziele und Expansionsstrategien.



Foto: © Cantourage Group SE

GoingPublic: Sehr geehrter Herr Schetter, Sie haben mit Cantourage den schon 2021 geplanten Börsengang vor Kurzem durchgezogen – anders als viele andere Unternehmen. Anfangs stieg der Kurs, zu Beginn dieses Interviews liegt er bei ca. 15 EUR. Sind Sie dennoch zufrieden?

Schetter: Dass unser Listing erst zu diesem Herbst erfolgte, ist seiner sorgfältigen Vorbereitung geschuldet. Trotz Krisenzeiten glauben wir an den Cannabismarkt und wir möchten Anlegern die Chance bieten, darin zu investieren. Vor uns boten sich für interessierte Anleger wenige solcher Mög-

lichkeiten. Und der Zuspruch und das Feedback, den wir bekommen, geben uns recht: Wir haben einen Nerv getroffen.

Der Börsengang wurde also nicht aufgeschoben, weil sich auch die Legalisierungsdebatte ohne konkrete Ergebnisse in die Länge zog?

Nein, wir hatten für unser Listing nie einen konkreten Zeitpunkt genannt. Auch haben wir den Zeitpunkt nicht von der Diskussion zur Abgabe von Cannabis als Genussmittel abhängig gemacht. Wir agieren aus einer Position der Stärke heraus

im stetig wachsenden Medizinmarkt. Wir wachsen stärker als der an sich schon wachsende Markt. Natürlich wäre eine Legalisierung im Freizeitmarkt auch für uns ein enormer Boost – sie ist für uns aber nicht zwingend nötig.

Sie konzentrieren sich derzeit auf die Herstellung von Arzneimitteln – dennoch wirkt das äußere Erscheinungsbild von Cantourage so, als würden Sie letztlich doch auf den Freizeitmarkt zielen.

Pharma muss nicht langweilig oder konservativ sein. Wir kommunizieren das Innovative und Disruptive unserer Produkte – auch im Erscheinungsbild. In zwei Marktsegmenten sind wir besonders stark: bei dem Wirkstoff Dronabinol sowie bei getrockneten Blüten. Hier erfüllen wir die höchsten Standards. Unsere Produkte könnten, was die



ZUM INTERVIEWPARTNER

Dipl. Ing. Philip Schetter ist seit 2018 in der Cannabisindustrie tätig: Er verantwortete den Bau von Produktionsstätten für Aurora in Europa, war später Geschäftsführer von Aurora Europe und damit zuständig für den Vertrieb von medizinischem Cannabis in 10 EU-Länder.

Qualität anbelangt, daher grundsätzlich auch in Freizeitmärkte abgegeben werden.

Sie berichteten zuletzt von einer geplanten Verdreifachung Ihres Umsatzes ...

Ja, diese Verdreifachung streben wir für dieses Jahr an. Was konkrete Gewinne angeht, haben wir von 2019 bis 2021 kumulativ etwas unter 2 Mio. EUR Verlust gemacht. Das halten wir für sehr überschaubar. Parallel zur Vorbereitung des Börsengangs haben wir aber unser Geschäft aufgebaut. In Großbritannien verfügen wir nun über einen eigenen Großhandel, Im-

porteur und eine Cannabis-Teleklinik. Sicher: Wir sind gerade in der Konsolidierungsphase und zum Ende des Jahres wird unser EBITDA auch leicht negativ sein – doch alle unsere derzeitigen Vorbereitungen zielen darauf, im nächsten Jahr weiter zu wachsen.

Planen Sie Akquisitionen, weitere Expansionen?

Wir bauen das Deutschlandgeschäft aus, das UK-Geschäft wurde gestartet, in Polen werden wir ebenfalls weiterhin aktiv sein. Wir haben auch schon in andere Länder unsere Produkte verkauft und werden das weiter tun. Der deutlich größte Cannabismarkt in Europa ist und bleibt auch für uns Deutschland. Hier gibt es bei Patienten häufig eine Kostenübernahme, das Geschäft im Medizinbereich ist also sehr robust.

Zuletzt wurde über einen Insidertrade berichtet, also den Verkauf von Aktien durch Mitglieder des Managements. Was hatte es damit auf sich?

Den Gründern, dem Management und dem Team gehören weiterhin mehr als 75% der Aktien. Doch wir sind angetreten, Cannabis zu demokratisieren. Wir wollen mehr Anlegern die Chance geben, in diesen Markt zu investieren. Daher wurde der Free Float der Aktien erhöht, und das geht eben nur über Inhaberverkäufe. Wenn diese sehr viele Aktien halten und

einige wenige davon verkaufen, um Liquidität im Markt zu schaffen, ist das den Ansprüchen an Handelsvolumina geschuldet. Es ist ein Balanceakt – und vielleicht sind wir hier auch „victims of our own success“.

Das kann man auch anders sehen ...

Nein, nicht in der Größenordnung. Es geht uns nicht ums Kassemachen, wenn Sie das meinen: Sehen Sie, zum Aufbau unserer Company haben wir extrem wenig Kapital aufgenommen. Es waren weniger als 5 Mio. EUR – aber mehr haben wir auch bisher nicht benötigt. Angesichts dessen ist es doch verständlich, dass die Company die allermeisten Anteile hält. Wir brauchen derzeit auch keine weiteren Kapitalerhöhungen für unser operatives Geschäft, weil wir gut wirtschaften. Jetzt eine wesentlich größere Kapitalerhöhung zu machen, nur um mehr Free Float zu erzeugen – ohne zu wissen, was dann mit dem Anlegergeld passieren soll –, wäre nicht sinnvoll. Wann und in welcher Höhe machen wir davon abhängig, ob sich neue Märkte auftun, wir also für eine weitere Expansion Mittel benötigen.

Herr Schetter, herzlichen Dank für Ihre Zeit und den interessanten Einblick. ■

Das Interview führten Urs Moesenfechtel und Ike Nüchert.

Kurzprofil: Cantourage Group SE

Gründung	2019
Branche	Pharma
Unternehmenssitz	Berlin
Umsatz 2021	5,2 Mio. EUR
Jahresfehlbetrag 2021	-0,8 Mio. EUR
Mitarbeiter	36
Börsenstart	11. November 2022
Segment	Scale, Frankfurt
Anzahl der Aktien	12.467.479 Stück
Market Cap	202 Mio. EUR
Anteilseigner	Gründer, Management, Team: >70%; Streubesitz: 15%
Internet	www.cantourage.com/de

ANZEIGE



GoingPublic-Watchlist

» Die GoingPublic-Watchlist «

Mit uns haben Sie immer alle Kurse im Blick



Börsenkandidaten 2022 ff. (Stand: 12.12.2022)

Emittent	Branche	Konsortialbanken	Bewertung (geschätzt)	Termin
AiCuris	Biotech	k.A.	k.A.	2023 ff.
Arriva (Deutsche-Bahn-Tochter)	Transportdienstleistung	k.A.	k.A.	2023 ff.
Autodoc	Autoersatzteilehändler	k.A.	k.A.	2023 ff.
Babbel	Fremdsprachen-APP	k.A.	k.A.	2023 ff.
BestSecret	Online-Modehändler	k.A.	2 Mrd. EUR	vsI. 2023
BMZ Group	Batterien	Citi, J.P. Morgan, Berenberg	2 Mrd. EUR	vsI. 2023
Canify	medizinische Cannabisprodukte	k.A.	k.A.	vsI. 2023
Celonis	Software	k.A.	2,5 Mrd. USD	2023 ff.
CeramTec	Keramiktechnologie	k.A.	k.A.	2023 ff.
CHECK24	Online-Vergleichsportal	k.A.	k.A.	2023 ff.
CHEPLAPHARM Arzneimittel	Life Sciences	k.A.	7 bis 8 Mrd. EUR	2023 ff.
DiaMonTech	Medizintechnik	MainFirst Bank	k.A.	2023 ff.
DKV Mobility	Tankkarten & Pkw-/Lkw-Mobilität	k.A.	k.A.	vsI. 2023
Domicil Real Estate	Immobilien	Citigroup, Baader Bank	k.A.	2023 ff.
Enpal	Solarstrom	k.A.	k.A.	2023 ff.
Exyte	Anlagenbauer	Bank of America, Merrill Lynch, UBS, Credit Agricole	k.A.	2023 ff.
FlixMobility	Fernbusse	k.A.	k.A.	vsI. 2023
GetYourGuide	Online-Buchungsplattform	k.A.	bis zu 1,5 Mrd. USD	2023 ff.
Infarm	Vertical Farming	k.A.	k.A.	2023 ff.
INNIO	Gasmotoren	k.A.	k.A.	vsI. 2023
IONOS	Cloud Computing/Webhosting	vorr. Berenberg, Deutsche Bank, BNP Paribas, JPMorgan	4 Mrd. EUR	vsI. H1-2023
Katjes Greenfood	Lebensmittel/Beteiligungen	k.A.	k.A.	vsI. 2023
Lampenwelt	Lampenhändler	k.A.	k.A.	2023 ff.
Lufthansa Technik	Flugzeugwartung	k.A.	bis zu 6 Mrd. EUR	2023 ff.
McMakler	PropTech	Citibank, Qatalyst	400 Mio. EUR	vsI. 2023
MyMüsli	Online-Food-Handel	k.A.	250 Mio. EUR	2023 ff.
N26	Fintech/Neobank	k.A.	3 Mrd. EUR	2023 ff.
Onlineprinters	Druckerei	k.A.	k.A.	2023 ff.
Parship (Onlinedating-Sparte ProSiebenSat. 1)	Onlinedating-Portal	k.A.	k.A.	vsI. 2023
PowerCo	Batterien/Energiespeichersysteme	k.A.	k.A.	2023 ff.
Schott Pharma	Medizintechnik	k.A.	k.A.	vsI. 2023
sennder	Digitalspedition	k.A.	1 Mrd. USD	2023 ff.
smava	Online-Kreditplattform	k.A.	k.A.	2023 ff.
Solarisbank	Fintech/Neobank	k.A.	bis zu 1,5 Mrd. EUR	vsI. 2023
Stepstone	Online-Job-Portal	k.A.	k.A.	vsI. 2023
Syntellix	Life Sciences	k.A.	k.A.	2023 ff.
Tado	Heizungssteuerung/Smart Home	k.A.	k.A.	2023 ff.
Thyssenkrupp Nucera	Equipment Elektrolyse/Wasserstofftechnologien	k.A.	k.A.	vsI. H1-2023
trans-o-flex	Logistik	J.P. Morgan	1 Mrd. EUR	vsI. 2023
Wintershall Dea	Öl- und Gasindustrie	k.A.	14 Mrd. EUR	2023 ff.
x+bricks	Immobilien	u.a. Goldman Sachs, Jefferies	mind. 1 Mrd. EUR	vsI. 2023
Xella	Bau- und Dämmstoffe	k.A.	k.A.	vsI. 2023

Freuen Sie sich schon
auf Ihre nächste HV?

JA

Arbeiten Sie schon mit
Link Market Services?

JA

Gratulation,
dann können
Sie sich auch
weiterhin freuen!

NEIN

Nein???
Rufen Sie uns
unbedingt an! Dann
werden Sie sich
noch mehr freuen.

Weiß noch nicht

Wollen Sie eine
krisensichere, rechtlich
konforme HV organisieren?

JA

Lieben Sie die
Schlacht am Buffet?

JA

Dann ist die hybride HV
das Richtige für Sie.

NEIN

Doch,
das wollen Sie!

NEIN

Perfekte Voraussetzungen
für eine virtuelle HV.

Rufen Sie uns an!

Egal welche Art von HV
Sie wünschen, Link Market
Services hat die für Sie
maßgeschneiderte Lösung.
Unser HV-Portal wurde
schon knapp 200 Mal an
die individuellen Bedürfnisse
unserer Kunden angepasst.

Kolumne

25 Jahre Kapitalmarkt: Euphorie, Ernüchterung und Innovationen

Das Vierteljahrhundert lässt sich in drei Abschnitte unterteilen, die prägend für Emittenten, Investoren und die begleitenden Akteure waren. Die erste Etappe von 1997 bis 2003 beschreibt den Aufstieg und Absturz der Wachstumsbörse „Neuer Markt“. Die zweite währte von 2004 bis 2009 und war geprägt von Bemühungen der Börse, den Freiverkehr aufzuwerten. Die dritte Etappe von 2010 bis 2019 steht für Innovationen, die jedoch nicht alle bis heute überdauerten.

Von Prof. Dr. Wolfgang Blättchen und Uwe Nespethal

Für den deutschen Kapitalmarkt hat der „Neue Markt“ im März 1997 eine Revolution ausgelöst. Junge Technologieunternehmen konnten alternativ zu einer langwierigen und damals sehr kleinteiligen VC-Finanzierung auf einmal beachtliche Mittel zu einer hohen Bewertung an der Börse erwerben. In den sieben Jahren wurden 510 Unternehmen an den deutschen Börsenplätzen eingeführt, davon 354 oder fast 70% in besagtem Segment. Weder vorher noch danach gab es in so kurzer Zeit eine so große Anzahl von IPOs am deutschen Kapitalmarkt. 2003 verabschiedete sich die Deutsche Börse leider wieder von dieser Idee.

Die nächste Etappe, sie währte von 2004 bis 2009, beschreibt man am besten als eine Fülle von Bemühungen der Börsen, den Freiverkehr für weniger kapitalisierte Emittenten aufzuwerten. Die Frankfurter Börse startete den „Entry Standard“ und die Münchner Börse den „m:access“ mit weniger strengen Folgepflichten als in den gesetzlich regulierten Marktsegmenten. Von den 145 IPOs in diesem Zeitraum gingen 68 oder 47% in eines dieser aufgewerteten Freiverkehrssegmente. Ebenfalls explodierte die Anzahl neuer Emittenten im nicht börsenregulierten Freiverkehr in Form eines einfachen Listings. Bis zur Freiverkehrsreform der Frankfurter Börse

2012 sind über diesen Weg mehr als 750 Unternehmen aufs Parkett gekommen. Die meisten verschwanden jedoch wenig später wieder.

Der dritte Zeitraum, zwischen 2010 und 2019, gebar zunächst ein neues Finanzierungsinstrument: die börsennotierte Mittelstandsanleihe. Fast alle deutschen Börsen warben mit einem eigenen Anleihe-segment um Emittenten. Zugleich wurde für die Zeichnung von Neuemissionen eine Online-Zeichnungsfunktion angeboten, die vor allem Privatanleger adressierte. Die sogenannte Eigenemission, um die Emittenten unabhängiger von den Emissionsbanken zu machen, konnte durch diese technische Innovation einfacher umgesetzt werden. Über 200 sogenannte Mittelstandsanleihen sind zwischen 2010 und 2019 platziert worden.

Im Gegensatz dazu kühlten sich die IPO-Aktivitäten in dieser Dekade deutlich ab: nur noch 106 IPOs und weniger als 50 Listings an den deutschen Börsen. 17 in China ansässige Emittenten entdeckten den deutschen Börsenplatz; leider enttäuschten alle. Innerhalb der Listingaktivitäten wurde das „Safe-IPO“ mit 14 Neuzugängen salonfähig. Hier wird dem Listing an der Börse eine Privatplatzierung vorgeschaltet. In diesem Zeitraum entdeckten 17 deutsche Unternehmen ausländische Börsenplätze, darunter die BioNTech SE, die ihr IPO an der NASDAQ mit American Depositary Shares (ADS) vollzog.

Anfangs 2020 gab es eine Finanzinnovation, die bis dato kaum Beachtung fand: die Special Purpose Acquisition Company (SPAC). In den USA explodierte die Anzahl der IPOs in nur drei Jahren (2020 bis 2022) auf über 1.600. Ursächlich waren SPACs, die rund 58% der gesamten IPOs ausmachten. Die Negativzinsen spülten Gelder der institutionellen Anleger in diese Übernahme-

vehikel, da sie ihnen eine risikofreie Mindestverzinsung garantierten. An den deutschen Börsen fiel diese SPAC-Euphorie verhaltener aus: sechs SPAC-Emissionen von insgesamt 22 IPOs und 18 Listings seit 2020. Dennoch konnten acht deutsche Zielunternehmen diese Vehikel für ihren Börsengang nutzen, wovon jetzt zwei an der Frankfurter Börse notieren.

Dieser kurze Rückblick soll verdeutlichen, wie plötzlich neue Trends und Innovationen entstehen und auch wieder verschwinden können. Einige Erneuerungen konnten überdauern und erweitern das Spektrum für die Emittenten am Kapitalmarkt. Es bleibt zu wünschen, dass die gesetzlichen Rahmenbedingungen in Zukunft den Raum für Innovationen nicht zu sehr einengen und den Finanzmarktakteuren die notwendige Flexibilität belassen. ■



ZU DEN AUTOREN

Prof. Dr. Wolfgang Blättchen ist geschäftsführender Gesellschafter der **BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY GmbH** und seit drei Jahrzehnten als unabhängiger Berater für Kapitalmarktstrategien aktiv. **Uwe Nespethal** ist ebenfalls geschäftsführender Gesellschafter der **BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY GmbH** und als unabhängiger Berater in Kapitalmarktstrategien sowie in der Auflegung von kapitalmarktorientierten Incentivierungsprogrammen für Führungskräfte und Mitarbeiter tätig.



PALFINGER**90**
YEARS
SINCE
1932

MÄRKTE VERÄNDERN SICH. UND DAS TUN WIR AUCH.

Der ewige Kampf zwischen Bulle und Bär betrifft auch die Aktionäre von PALFINGER. Gegen das Auf und Ab der Märkte ist zwar kein Kran gewachsen, aber wir verfolgen eine klare Strategie für nachhaltiges Wachstum. Zudem arbeiten wir dank unserer GLOBAL PALFINGER ORGANIZATION (GPO) immer fokussierter, effizienter und koordinierter – und sehen uns so bestens für die Zukunft gerüstet. Mehr auf www.palfinger.ag

Kapitalmarkt

Netzwerk

Börse – Finanzierung – Wachstum

Vom Medium zum Brückenbauer: Die crossmediale Kapitalmarkt-Plattform GoingPublic ist *das* Bindeglied zwischen börsennotierten Unternehmen und ihren Partnern

Be part of it! www.goingpublic.de/netzwerk

by

GoingPublic
— Magazin

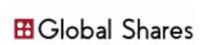
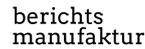
Börse – Finanzierung – Wachstum

hvmagazin
THEMEN UND TRENDS RUND
UM DIE HAUPTVERSAMMLUNG

GoingPublicMedia

Enabling Corporate Finance. Securing Wealth. Connecting People.

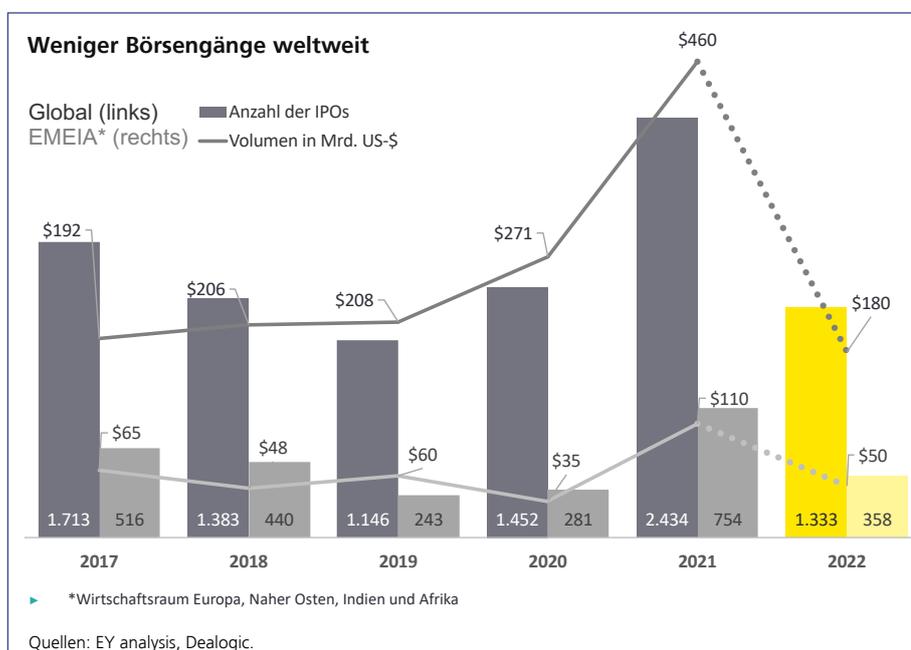




„Technologiesektor führt das Top 3 Ranking an“

Interview mit Dr. Martin Steinbach, Partner und Head of IPO & Listing Services bei EY in Deutschland.

Weltweit gingen in diesem Jahr trotz multipler Krisen und entsprechend hoher Unsicherheiten über 1.300 Unternehmen an die Börse. EY-Partner Dr. Martin Steinbach über die Wartestellung vieler kleiner und mittlerer Unternehmen in Deutschland, die Schwierigkeiten einer fairen Preisbildung in volatilen Zeiten und die Notwendigkeit eines Finanzierungsplans B.



Aber es kamen kaum Kandidaten nach, selbst der große Name Porsche konnte in dem schwierigen Umfeld die ersehnte „Eisbrecherfunktion“ nicht erfüllen.

Es sind gut vorbereitete Börsenkandidaten in der Pipeline, aber die Unsicherheit im Markt und damit verbundene Volatilität kann natürlich auch ein Porsche-Börsengang nicht beseitigen. Aber zur IPO-Readiness gehört ja immer auch der Finanzierungsplan B, gerade in immer weniger kurz- und mittelfristig planbaren Kapitalmärkten. Dies hat sich in diesem Jahr 2022 erneut für viele Kandidaten bewahrheitet, die interimistisch auf andere Finanzierungsformen und -wege flexibel ausgewichen sind. Im Jahr 2023 werden diejenigen Unternehmen sich schnell öffnende IPO-Fenster wahrnehmen können, die die Zeit genutzt und ihre strategischen Optionen gut vorbereitet haben.

GoingPublic: Sehr geehrter Herr Dr. Steinbach, Sie haben bereits viele Bullen- und Bärenphasen an den Aktienmärkten miterlebt. Halten Sie die aktuelle Situation der multiplen Krisen gepaart mit einem Zinsaufschwungszyklus für vergleichbar?

Dr. Steinbach: Alle Auf- und Abschwungszyklen im Kapitalmarkt hatten eine eigene Dynamik wie auch Ursache und sind somit schwer vergleichbar. Zuletzt mit den Effekten aus COVID gab es einen neuartigen externen Schock für die Wirtschaft und den internationalen Kapitalmarkt. Nach einem Rekord-IPO-Jahr 2021 im deutschen und globalen Primärmarkt haben geopolitische Spannungen gleich zu Beginn des Jahres

das positive Momentum abrupt gebremst, das IPO-Sentiment dominiert und die Volatilität an Kapitalmärkten deutlich erhöht, mit dem Ergebnis des Rückgangs der IPO-Aktivität anno 2022.

Wenn Sie in diesen schwierigen Zeiten ein börsennotiertes Unternehmen oder einen Unternehmenslenker als Mutmacher ausloben sollten, wer würde Ihnen einfallen und warum?

Für den deutschen und europäischen Primärmarkt war 2022 sicherlich der gelungene Börsengang der Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG in den Dimensionen Größe und Bekanntheit ein Aushängeschild im globalen IPO-Markt.



ZUM INTERVIEWPARTNER:

Dr. Martin Steinbach ist Partner und IPO-Leader bei EY. Er verantwortet seit April 2011 den Bereich IPO und Listing Services in Deutschland, der Schweiz und Österreich. Darüber hinaus leitet er das IPO-Leader-Netzwerk für Europa, Naher Osten, Indien und Afrika (EMEIA).

Wie beurteilen Sie das abgelaufene IPO-Jahr 2022 im Vergleich zu den Pandemie Jahren 2020 und 2021?

Das herausfordernde Umfeld des IPO-Jahres 2022 hat weltweit zu einem Rückgang der IPO-Aktivität geführt, aber Regionen unterschiedlich getroffen. Den größten Rückgang bei Börsengängen verzeichnen die amerikanischen Märkte mit 78% und China mit einem vergleichsweise moderaten Rückgang von 25%. Im großen EMEA-Raum – also Europa, Mittlerer Osten, Indien und Afrika – liegt die IPO-Aktivität bereits wieder auf den Niveaus von 2019 und 2020. Immerhin kamen mit mehr als 1.300 Börsengängen an jedem Handelstag gut fünf Börsenneulinge auf das globale Börsenparkett. Mit den unerwarteten Veränderungen der Rahmendaten im Umfeld geopolitischer Spannungen, insbesondere der hohen Inflation und der Zinswende, ist das doch eine bemerkenswerte Jahresbilanz.

Was erwarten Sie für den Primärmarkt 2023 und welche Branchen sehen Sie als die chancenreichsten an?

Generell ist die Pipeline an Börsenkandidaten nach wie vor gut gefüllt. Weiterhin führt der Technologiesektor das IPO-Ranking der Top 3 Sektoren weltweit und in Europa an. Sektorübergreifend sind Equity Stories gefragt, die große Transformationsprozesse adressieren, z. B. rund um die Energiewende. Investoren sind jedoch selektiver und suchen nach hochwertigen Equity Stories.

Was genau gilt als hochwertig?

Viele Investoren legen mehr Wert auf ein nachhaltiges Geschäftsmodell mit einem klaren Profitabilitätspfad. Dabei ist eine klare Positionierung in den ESG-Bereichen in Europa und zunehmend weltweit Standard und erschließt neue Investorenkreise.

Zurzeit gibt es ja leider einige Aspekte, die eher einen abschreckenden Effekt auf Investoren haben.

Ja, Gift im Primärmarkt sind auf die kurze Frist vor allem die hohe Unsicherheit und Volatilität gepaart mit der Unvorher-

sehbarkeit des Kapitalmarkts selbst. Das macht eine Preisbildung im Bookbuilding für Investoren und Unternehmen schwierig. Angesichts der erheblichen Unsicherheiten im Markt und der Vielzahl an Krisenherden warten gerade kleinere und mittlere Unternehmen derzeit auf eine stabilere und positivere Marktstimmung.

Sehen Sie Licht am Horizont?

Dass sich das IPO-Fenster wieder für alle öffnet, hängt von vielerlei Faktoren ab. Voraussetzung ist in jedem Fall die Auflösung der Unsicherheiten aus Investorensicht und ein Rückgang der Volatilität in wichtigen Kapitalmärkten. Dann kann 2023 ein gutes Jahr für Börsengänge werden.

Dann hoffen wir mal das Beste. Herzlichen Dank für das Gespräch und das interessante Update zum IPO-Markt. ■

Das Interview führte Simone Boehringer

ANZEIGE

Fortschritt durch Transformation



Pinsent Masons

Wir verbinden fachliche Expertise und innovative Lösungsansätze mit weitreichender Erfahrung aus der Begleitung zahlreicher Kapitalmarkttransaktionen an den wichtigsten Börsenplätzen im In- und Ausland.



26
Standorte auf
4 Kontinenten



2.000+
Anwält*innen



3.000+
Mitarbeiter*innen

Ihre Ansprechpartner für Stock Corporation & Capital Markets



Thomas Mayrhofer
Partner, Stock Corporation & Capital Markets

+49 89 203043 582
+49 174 380 22 48
thomas.mayrhofer@pinsentmasons.com



Gudrun Moll
Legal Director, Transactional Services

+49 89 203043 581
+49 172 135 69 81
gudrun.moll@pinsentmasons.com

Unser Sektorfokus



TECHNOLOGY,
SCIENCE & INDUSTRY



ENERGY



INFRASTRUCTURE



REAL ESTATE



FINANCIAL
SERVICES

Pinsent Masons Rechtsanwälte Steuerberater Solicitors
Partnerschaft mbB

München – Düsseldorf – Frankfurt

www.pinsentmasons.com/de

www.pinsentmasons.com



Foto: © Coloures-Pic – stock.adobe.com

25
JAHRE

Das einzig Beständige ist der Wandel – das gilt auch für die Kapitalmärkte. 25 Jahre GoingPublic geben Anlass, zurückzublicken und zugleich Prognosen auf das bevorstehende Vierteljahrhundert zu wagen. Welche Trends und Entwicklungen werden auf die Kapitalmärkte einwirken? Wie wird sich die Börse verändern? **Von Thorsten Schüller**

GoingPublic
Magazin

Der 28. November 1997 ist ein grauer Tag in Frankfurt. Der Himmel ist bedeckt, zeitweise regnet es leicht. Die Alte Oper bekommt einen neuen Chef, im Kaufhaus Hertie an der Zeil wird eine neue Postfiliale eröffnet und draußen am Flughafen herrscht wie immer Hochbetrieb; alle paar Minuten startet oder landet eine Maschine. Zehn Kilometer weiter nordöstlich,

am Börsenplatz 4, im großen Saal der Frankfurter Wertpapierbörse, geht es heute hingegen anders zu als sonst: Weniger Händler, die hektisch durcheinanderrufen, laufen und winken. Weniger Unruhe.

Es ist der erste Tag, an dem die Deutsche Börse das neue Handelssystem Xetra in der Praxis umsetzt. Damit, so die Börse in einer Formulierung mit Selbstlobcharak-

ter, „began eine Erfolgsgeschichte des modernen Handels“.

1997, das Jahr, in dem im Dezember kurz nach XETRA auch GoingPublic das Licht der Welt erblickt und Firmen wie Mobilcom, EM.TV, AIXTRON, BB Biotech oder QIAGEN an die Börse gehen und in der Folge für manche Schlagzeile sorgen, stellt für die weitere Entwicklung des Finanzmarkts

18. NOVEMBER 1996

Börsengang der Deutschen Telekom. Das erste öffentliche Angebot an T-Aktien bringt 10 Mrd. EUR ein. In Deutschland bricht das Börsenfieber aus.

10. MÄRZ 1997

Gründung des Neuen Markts an der Frankfurter Börse als Einstiegssegment für junge Unternehmen.



28. NOVEMBER 1997

Die Deutsche Börse startet das elektronische Handelssystem Xetra.

DEZEMBER 1997

Die erste Ausgabe des GoingPublic Magazins erscheint.

28. JUNI 1998

Markus Rieger, bis dato Chefredakteur und Herausgeber der Zeitschrift Aktienkultur, gründet die GoingPublic Media AG.

10. MÄRZ 2000

Der NEMAX 50-Index erreicht ein Rekordhoch bei 9.666 Punkten. Mehr als 200 Unternehmen sind am Neuen Markt notiert.

1996

1997

1998

2000

eine wichtige Wegmarke dar: „Der Kapitalmarkt – besonders die Börse – hat in den letzten 25 Jahren Höhen und Tiefen erlebt. In Erinnerung bleiben oft die Tiefen, das heißt die Krisen: Neuer Markt, Subprime-, Lehman- und Eurokrise, Corona und jetzt der Krieg in der Ukraine. Die Entwicklung des DAX zeigt aber, dass langfristig die Höhen überwiegen“, stellt Dr. Franz-Josef Leven, stellvertretender Geschäftsführer des Deutschen Aktieninstituts (DAI), mit optimistisch angehauchtem Realismus fest.

Neuer Markt – eine Art Turbo

Holger Hinz, Leiter des Kapitalmarktgeschäfts der Quirin Privatbank, nach seinem Fazit der vergangenen 25 Jahre befragt, sieht die Gründung des Neuen Markts als ein wesentliches Ereignis in der Geschichte des deutschen Kapitalmarkts. Das sei „eine Art Turbo“ für die deutsche Aktienkultur gewesen, der allerdings mit der Finanzmarktkrise und der damit einsetzenden Überregulierung in Europa jäh wieder abgewürgt worden sei.

Auch Prof. Dr. Wolfgang Blättchen, Gründer und Gesellschafter von BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY sowie einer der unabhängigen IPO-Berater der ersten Stunde, beurteilt die Eröffnung des Neuen Markts am 10. März 1997 als „eine Sternstunde des deutschen Kapitalmarkts“. Mit 3,2 Mrd. EUR Emissionsvolumen habe dieser „endlich einmal“ sein Potenzial für Wachstumsunternehmen zeigen können. Zwischen März und Dezember 1997 kamen 14 Neuemissionen über-



Holger Hinz, Quirin Privatbank

wiegend aus den Bereichen Software-IT, Technologie und Medien an den Neuen Markt, das waren in dem Jahr die Hälfte aller Neuemissionen (Tab. 1). Bis zu seiner Einstellung im Jahr 2003 erlebte das junge Börsensegment mehr als 350 IPOs. Vom Jahrgang 1997 verfügten heute Mobilcom (Freenet), Bertrandt, QIAGEN, AIXTRON und BB Biotech über erhebliche Marktkapitalisierungen und Bekanntheit. Während die Emittenten von 1997 ursprünglich ca. 10 Mrd. EUR Börsenwert hatten, liegen die Kapitalisierungen der 24 übriggebliebenen Unternehmen heute bei über 24 Mrd. EUR. Prof. Dr. Blättchen: „Das zeigt doch, dass die negativen Kommentierungen nicht gerechtfertigt sind und in einer Marktwirtschaft ein sinnvoller Ausleseprozess stattfindet. Die schöpferische Zerstörung zuzulassen fällt Deutschland allerdings schwer“; dies erkläre für ihn auch den Erfolg der US-Börse Nasdaq.

Befeuert wurden die US-Märkte laut Hinz aber auch durch das „nie dagewesene Nullzinsumfeld“ und eine schnelle Deregulierung in Übersee. Prägend seien hier vor allem die führenden US-Technologieaktien gewesen. Hinz erinnert zudem an den Aufstieg Chinas vom Wachstumsmotor zur neuen Weltmacht. Und er verweist auf die globale Sicherung von Rohstoffen – welche zur Folge habe, dass die Welt heute „am Fliegenfänger chinesischer Hersteller für Vorprodukte“ hänge.

Mehr als eine Formalie für die jüngere Kapitalmarktgeschichte war 2002 die Verschmelzung des Bundesaufsichtsamts für das Kreditwesen mit den Bundesaufsichtsämtern für den Wertpapierhandel und das Versicherungswesen zur Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Neue Möglichkeiten schaffte am 1. Juli 2005 zu-

dem die Gründung von m:access, dem Einstiegssegment für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) der Börse München. Allerdings, so resümiert Christoph Schlien-kamp, geschäftsführender Vorstand des Investmentverbands DVFA, ist die Marktregulierung den KMU in den letzten Jahren „nicht zugutegekommen“.



Christoph Schlien-kamp, DVFA

Dagegen hat die Professionalität im Reporting nach Einschätzung von Michael Diegelmann, Vorstand der IR-Agentur cometis, zugenommen. Komplette richtig lag übrigens bereits 2013 die GoingPublic-Redaktion, als sie zu ihrem 15. Geburtstag zwar die fortdauernde Existenz des Euro bescheinigte, aber voraussagte, dass manche Länder aus der Europäischen Gemeinschaft ausscheiden würden.

Aktienkurse: Krisen gehören dazu

Und was machten die Kurse in den zurückliegenden 25 Jahren? „Börsen sind keine Einbahnstraße und werden durch Krisen geprägt“, fasst Schlien-kamp die Entwicklung zusammen. Eine normale Volatilität sei mehr als gesund, eine übertriebene Volatilität lasse letzten Endes aber mehr Verlierer als Gewinner zurück und stärke nicht die positive Wahrnehmung der Börsen in der Öffentlichkeit.

Blickt man genau ein Vierteljahrhundert zurück, exemplarisch auf den IPO-Jahrgang 1997 (Tab. 1), so zeigt sich auch hier die ganze Bandbreite zwischen Erfolg, Krise und manchmal auch einem Niedergang. Von den 14 der damals 28 Börsenneulinge, die

ZEITREISE



heute noch börsennotiert sind und selbstständig agieren, haben die meisten ihren Börsenwert vervielfacht, ganz vorne dran QIAGEN, BB Biotech, AIXTRON, Mensch und

Maschine und Mobilcom. Aber die Bilanz zeigt eben auch sieben Insolvenzen und genauso viele Übernahmen bzw. Fusionen, in einigen Fällen verbunden mit einem Rück-

zug von der Börse (Delisting) – was verdeutlicht, dass börsennotierte Gesellschaften genau denselben Wettbewerbsanforderungen unterliegen wie private Unternehmen.

Tab. 1: Die IPOs des Jahres 1997 – und was aus ihnen wurde

Emittent	IPO Segment	Datum des Börsengangs	Börsenwert zum IPO in Mio. DM*	Börsenwert zum IPO in Mio. EUR**	akt. Börsenwert in Mio. EUR***	Anmerkung
Mobilcom AG	Neuer Markt	10.03.97	200	102	2.367	2007 mit freenet AG fusioniert
K & M Möbel AG	Amtl. Handel	25.04.97	220	112		Insolvenz 2003
BHW AG	Amtl. Handel	28.04.97	4.680	2.393		2008 Übernahme durch Deutsche Bank
H.I.S. AG	Amtl. Handel	29.04.97	174	89		2002 an VF Corporation verkauft
LHS AG	Neuer Markt/NASDAQ	21.05.97	678	346		2000 Übernahme durch Sema UK
Beta Systems AG	Neuer Markt	30.06.97	180	92	194	
ProSieben AG	Amtl. Handel	07.07.97	2.520	1.288	1.829	
SER Systeme AG	Neuer Markt	14.07.97	92	47		Insolvenz 2002
Saltus AG	Neuer Markt	14.07.97	60	31		Insolvenz 2009
Mensch & Maschine AG	Neuer Markt	21.07.97	86	44	849	
R. Stahl AG	Ger. Markt	21.07.97	225	115	104	
Refugium Holding AG	Neuer Markt	25.08.97	175	89		Insolvenz 2001
Qiagen NV	Neuer Markt	25.09.97	1.400	716	10.877	
Sachsenring AG	Neuer Markt	02.10.97	210	107		Insolvenz 2002
SCM Microsystems AG	Neuer Markt	07.10.97	237	121		fusioniert mit Hirsch Electronics Corp. 2009
Uzin Utz AG	Ger. Markt	14.10.97	180	92	258	
Beru AG	Amtl. Handel	20.10.97	398	203		2009 Delisting (Übernahme durch BorgWarner)
Marbert AG	Ger. Markt	20.10.97	234	120		Insolvenz 2011
Schlott AG	Amtl. Handel	28.10.97	126	65		Insolvenz 2011
Stada AG (Vz)	Amtl. Handel	29.10.97	405	207		2020 Delisting (Übernahme durch Bain und Cinven)
Em.TV & Merchandising AG	Neuer Markt	30.10.97	68	35		2019 Delisting, Firmierung als SPORT1 MEDIEN AG (bis Anfang 2020 Constantin Medien AG, davor EM.Sport Media AG)
Aixtron AG	Neuer Markt	06.11.97	250	128	3.528	
Wesumat AG	Amtl. Handel	12.11.97	130	66	507	2000 als WashTec AG
DIS AG	Amtl. Handel	21.11.97	224	115		2008 Delisting (Übernahme durch Adecco Group)
Singulus Technologies AG	Neuer Markt	25.11.97	492	252	17	
Graphitwerk Kropfmühl AG	Ger. Markt	01.12.97	95	49		2012 Delisting (Übernahme durch AMG Advanced Metallurgical Group N.V.)
Heidelberger Druckmasch. AG	Amtl. Handel	08.12.97	5.677	2.903	490	
BB Biotech AG	Neuer Markt	10.12.97	126	64	3.246	

* Marktkapitalisierung auf Basis des Ausgabekurses; ** Umgerechnet in Euro zu 1,95583 DM/EUR; *** Stand zum; Quelle: BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY, Refinitiv; Stand: 15. Dez. 2022

ZEITREISE

Am 24. MÄRZ 2003

wird als inoffizieller Nachfolger des Neuen Markts der TecDAX eingeführt, dem 30 Techaktien angehören.

DEZEMBER 2003

Das Jahr endet ohne einen einzigen Börsengang in Deutschland. Das hat es seit 1968 nicht mehr gegeben.

25. OKTOBER 2005

Der Entry Standard eröffnet an der Frankfurter Börse als Einstiegssegment für KMU.

16. NOVEMBER 2006

Die GoingPublic Media AG geht an die Börse. Die Aktie startet zu 2,60 EUR im Open Market der Frankfurter Börse.



15. SEPTEMBER 2008

Die US-Investmentbank Lehman Brothers ist pleite. Sie hatte sich mit schlechten Immobilienkrediten verzockt. Eine Banken- und Finanzkrise kommt ins Rollen.

23. APRIL 2010

Griechenland kann seine Schulden nicht mehr finanzieren und steht vor einer Staatspleite. Premierminister Giorgos Papandreou bittet die EU um Hilfskredite.

2003

2005

2006

2008

2010

CRYPTO TRADING

made in Germany

SICHERER HANDEL
UND SICHERE VERWAHRUNG*
DER KUNDENVERMÖGEN

futurum
bank



bitcoin.de

Bitcoin-Marktplatz - Made in Germany!

* extern auditiert

Mehr noch: Die Transparenzanforderungen, die mit einer Notiz am Kapitalmarkt einhergehen, sorgen dafür, dass die Marktmechanismen hier oft schneller und direkt greifen. Börsennotierte Unternehmen sind sozusagen auf dem Präsentierteller eines Wirtschaftsstandorts.

Dass dies auch sehr positiv nach außen wirken und zum Renommee der einzelnen Unternehmen beitragen kann, zeigt eine Liste der größten Börsengänge (gemessen am Emissionsvolumen) der vergangenen 25 Jahre (Tab. 2). Hier hat sich durchaus ein Who's who der deutschen Aktiengesellschaften versammelt. Streng genommen gehört hier vor die Porsche AG noch die Deutsche Telekom ganz vorne mit dazu. Deren erster Börsengang war allerdings schon am 18. November 1996, weshalb sie in dieser Retrospektive knapp durchs Raster fällt. Das erste öffentliche Angebot von T-Aktien brachte damals einen Emissionserlös von umgerechnet 10,4 Mrd. EUR, und auch die Telekom, heute nicht ganz 100 Mrd. EUR wert, genau wie die meisten anderen Unternehmen aus der Liste der größten Neuemissionen, konnten ihre Marktkapitalisierung trotz aller Auf- und Abs an der Börse über die Jahrzehnte weiter steigern.

Solch Auftreten geht natürlich auch mit Arbeit einher, denn die Börsenpräsenz will gepflegt und begleitet werden. So hat nach



Prof. Dr. Bernd Meyer, Berenberg

Einschätzung von Prof. Dr. Bernd Meyer, Chefanlagestratege und Leiter Multi Asset bei Berenberg, die Analyse von Sentiment, Anlegereinflüssen und Positionierungsdaten in den zurückliegenden Jah-

ren für Emittenten wie Investoren eine zunehmend zentrale Rolle eingenommen, auch um antizyklisch Opportunitäten zum Kauf oder Verkauf der eigenen Aktie zu erkennen. Trends wie passives Investieren, die zunehmende Dominanz der Derivatemärkte sowie das prozyklische Verhalten regelbasierter Anlagestrategien haben seiner Meinung nach das Verhalten der Kapitalmärkte stark verändert. Prof. Dr. Meyer: „Die Titel wichtiger Indizes bewegen sich immer gleichgerichteter, es komme vermehrt zu scharfen Marktbewegungen und Übertreibungen.“

Zu wenige Börsengänge in Deutschland

Und es gibt auch kritische Stimmen zur Entwicklung des Kapitalmarkts, so z.B. von Prof. Dr. Michael H. Grote, Professor für Corporate Finance an der Frankfurt School of Finance & Management. Er findet: „Die Börse in Deutschland wird einer ihrer bedeutenden Aufgaben nicht gerecht, der Finanzierung von Unternehmen durch Investoren mithilfe von Börsengängen oder Initial Public Offerings (IPOs) – denn im Durchschnitt gab es hierzulande gerade neun Börsengänge pro Jahr in den vergangenen zehn Jahren. Im Gegenteil: Weitaus mehr Unternehmen verlassen die Börse. Im gleichen Zeitraum nahm die Zahl der börsennotierten Unternehmen um etwa ein Drittel ab.“

Wenn Börse zum Kasino wird

Einen sogar eher abschätzigen Blick auf die Entwicklung des Kapitalmarkts wirft der frühere Börsenhändler und heutige Geschäftsführer der Finanzethos GmbH, Dirk Müller: „Der ursprüngliche Sinn von IPOs war, Menschen mit Kapital, aber ohne Ideen zusammenbringen mit Menschen, die Ideen, aber kein Kapital haben.“ Jeder konnte sich an den Emissionen beteiligen.

Früher seien Makler wie er verpflichtet gewesen, Aktienkurse zu puffern. „Da gab es über Stunden den gleichen Kurs.“ Heute hingegen würden Kurse auch ohne neue Nachrichten oftmals innerhalb kurzer Zeit wild ausschlagen. Und überhaupt: „Wie kann es sein, dass Elon Musk mit einem einzigen Tweet den Twitter-Kurs in den Keller schickt? Da findet keine Kontrolle statt“, so Müller.

Die Börse ist in seinen Augen zum „Kasino“ geworden. Investoren seien heute oftmals kurzfristige Spekulanten. Privatanleger und Ankerinvestoren hätten sich hingegen stark zurückgezogen. Gehandelt werde überwiegend mit gebrauchten Aktien „und in noch größerem Maße allen möglichen Wetten darauf“.

Eine Art Wette war einst auch der Handel mit so manchen „Stars“ des Neuen Markts. Die meisten von ihnen sind längst Geschichte – doch es gibt sie, die Unternehmen, die den Weg aus den damaligen Irrungen herausgefunden und eine wirtschaftlich nachhaltige Entwicklung genommen haben. So resümiert Markus Ruf, Finanzvorstand des Technologiedienstleisters Bertrand, eines Neue-Markt-Kinds der ersten Stunde: „Mit dem Börsengang und den daraus zugeflossenen Mitteln haben wir die Basis für eine langfristige Unternehmensentwicklung geschaffen.“ Und Dr. Daniel Koller, Leiter des Investment Management Teams bei BB Biotech, meint: „Als wir vor 25 Jahren BB Biotech als Investmentgesellschaft an der Frankfurter Börse gelistet haben, waren wir ein Exot. Mit dem Listing erhielten wir das notwendige



Markus Ruf, Bertrand

ZEITREISE

10. MAI 2010

Der erste Euro-Rettungsschirm (EFSF) wird gegründet. Er nimmt Kredite auf für notleidende Länder und dient als Stabilisierungsmechanismus für die Euroländer.

NOVEMBER 2010

Irland beantragt Hilfen beim EFSF. Das aufgeblähte irische Bankensystem war im Zuge der Finanzkrise in Schieflage geraten.

MAI 2011

Kurz vor den Parlamentswahlen fällt Portugal unter den Rettungsschirm.



SOMMER 2012

Auch Spaniens Banken sind in Notl. Das Hilfspaket hat 100 Mrd. EUR.

5. JULI 2012

Die EZB senkt den Leitzins erstmals unter 1%. Eine lange Phase extremer Niedrigzinsen beginnt.

8. MAI 2013

Nach Griechenland, Irland und Spanien benötigt auch das klamme Zypern Hilfgelder aus dem europäischen Rettungsschirm. Diesmal sind es 10 Mrd. EUR.

1. JULI 2013

Der EFSF wird durch einen permanenten Rettungsschirm (ESM) abgelöst. Die Mitgliedsländer garantieren für die Kredite des ESM.

2010

2011

2012

2013



Solide Werte – Attraktive Rendite

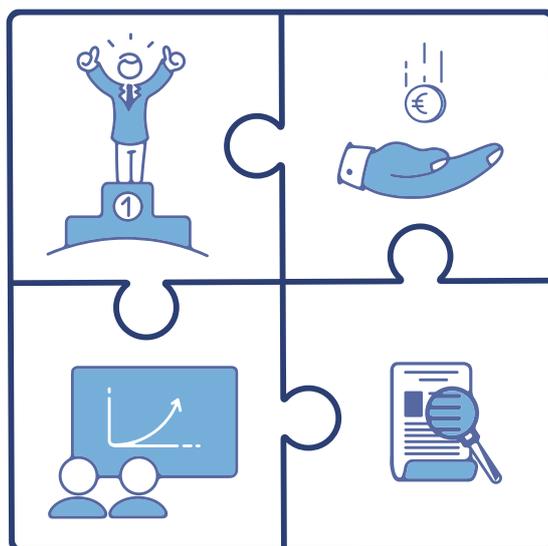
Marktführendes Geschäftsmodell.

Deutschlands Nr. 1
Auktionshaus für Immobilien.



Renditeorientiert.

Regelmäßige hohe
Ausschüttungsquote.



Dividendenkontinuität.

Vorfahrt für Aktionäre.
Kontinuierliche
Dividendenzahlung seit 1999.



Über
20 Jahre
an der
Börse

Regelmäßiges Research Coverage.

Unabhängige Unternehmensstudien
durch GBC.



Seit über 20 Jahren beständige Dividendenpolitik

Dividendenzahlung für das Geschäftsjahr 2021 von € 1,50



Schaufenster, um BB Biotech einer breiten Anlegerschaft näherzubringen.“ Im Rückblick war das Listing daher ein Meilenstein in der Entwicklung von BB Biotech.

Kapitalmarkt 2047: Aktienhandel per Kopfnicken?

Sicher ist: Trotz aller Erfahrungen und Lehren der vergangenen 25 Jahre wird auch das bevorstehende Vierteljahrhundert am Kapitalmarkt seine Hochs und Tiefs, Erfolge und Krisen, Gewinne und Verluste mit sich bringen. Doch was wann und wie passiert, stimmt angesichts der Komplexität unserer Welt meist nur bedingt mit unseren Erwartungen und Vorstellungen überein.

Weitgehend unstrittig dürfte die Meinung des Beratungsunternehmens Deloitte sein, das in der Studie „2023 banking and capital markets outlook“ zu dem Ergebnis kommt, dass sich die globale Wirtschaft derzeit in einem fragilen und fragmentierten Zustand befindet. Russlands Krieg gegen die Ukraine, Brüche von Lieferketten, Energieschocks und die hohe Inflation bestimmten den Rahmen. Gleichzeitig würden eskalierende geopolitische Risiken, der Trend zur Deglobalisierung und unterschiedliche Bezahlssysteme die Welt hin zu in einer neuen wirtschaftlichen Ordnung treiben und wohl auch die globalen Finanzströme beeinflussen.

Wie aber könnte der Kapitalmarkt des Jahres 2047 aussehen? Ulrich Kirstein, Pressesprecher der Bayerischen Börse, versucht sich an einem Blick in die Kristallkugel, geprägt von einer Mischung aus Hypothese, Wahrheit und Augenschmunzeln: „Gibt es die Börse noch? Gibt es den Verfasser noch?“, fragt er sich. „Keine Frage: Er liegt im Clubsessel. Seine Sonnenbrille spiegelt die aktuellen Kurse der weltweit agierenden Konzerne wider, die ihm eine Platine hinter dem rechten Ohr

Tab. 2: TOP-25-IPOs nach Emissionsvolumen an deutschen Börsenplätzen seit 1997

Emittent	Marktsegment	Erstnotiz	Börsenwert (in Mio EUR)*	Platzierungsvolumen (in Mio €)**
Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG	Prime Standard	29.09.22	75.158	9.003
Deutsche Post AG	Amtlicher Handel	20.11.00	23.369	6.719
Infineon Technologies AG	Amtlicher Handel	13.03.00	22.258	6.072
innogy SE	Prime Standard	07.10.16	20.000	4.641
Siemens Healthineers AG	Prime Standard	16.03.18	28.000	4.200
Knorr-Bremse AG	Prime Standard	12.10.18	12.896	3.848
EADS NV	Amtlicher Handel	10.07.00	15.383	3.164
T-ONLINE AG	Neuer Markt	17.04.00	12.555	2.919
Vantage Towers AG	Prime Standard	18.03.21	12.139	2.217
Tognum AG	Prime Standard	02.07.07	3.153	2.012
TeamViewer AG	Prime Standard	25.09.19	5.250	1.973
AUTO1 Group SE	Prime Standard	04.02.21	7.578	1.833
AGFA AG	Amtlicher Handel	01.06.99	3.080	1.694
Deutsche Postbank AG	Prime Standard	23.06.04	4.674	1.553
EPCOS AG	Amtlicher Handel	15.10.99	2.024	1.518
Covestro AG	Prime Standard	06.10.15	4.860	1.500
Telefónica Deutschland Holding AG	Prime Standard	30.10.12	6.255	1.449
Rocket Internet AG	Entry Standard	02.10.14	6.504	1.404
Symrise AG	Prime Standard	11.12.06	2.038	1.398
TRATON SE	Prime Standard	28.06.19	13.500	1.387
DWS Group GmbH & Co. KGaA	Prime Standard	23.03.18	6.500	1.333
Wacker Chemie AG	Prime Standard	10.04.06	4.172	1.200
Premiere AG	Prime Standard	09.03.05	2.296	1.179
Hamburger Hafen & Logistik AG	Prime Standard	02.11.07	3.849	1.166
LEG IMMOBILIEN AG	Prime Standard	01.02.13	2.330	1.165

* Marktkapitalisierung auf Basis des Ausgabekurses; ** Emissionsvolumen auf Basis des Ausgabekurses; Quelle: BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY, Stand 15. Dezember 2022

mitteilt. Gleichzeitig blinken Meldungen auf, die laut MiFID 43 sekundlich jeden Kurs begleiten. Durch einfaches Nicken hat der Autor soeben 70 Aktien der auf Kunstrindfleisch spezialisierten Cash-Cow-Company erworben.“

Fantasie oder Prognose: Wenn der DAX40 zum Green45 wird

Pressesprecher Kirstein ist in seinem Ausblick nicht zu bremsen: „Der DAX, er heißt inzwischen Green45, bewegt sich bei knapp 47.000 Punkten. Die größten Unternehmen



darin haben die altmodischen US-Techkonzerne in Sachen Marktkapitalisierung längst hinter sich gelassen. Smartphones sind Museumsstücke geworden, telefoniert wird via Gedankenübertragung. Die Aktienrente hat sich bewährt und durchgesetzt, der deutsche Staatsfonds zählt zu den größten der Welt. Mit dem FC St. Pauli hat sich der letzte Fußballverein in eine Aktiengesellschaft umfirmiert und plant einen Börsengang – in München, wo es dafür ein eigenes Sportsegment gibt.

Das Bargeld ist längst abgeschafft. Eine transparente, neutrale, regulierte Handelsplattform ist mehr denn je gefragt, die Erinnerung an die Zusammenbrüche der meisten Kryptobörsen hat ihre Spuren hinterlassen. Die Unternehmen benötigen Kapital, das mittels Blockchain ohne umständliche Verwahrstellen seine Empfänger erreicht.“

Bedeutung des Kapitalmarkts nimmt zu

Kirsteins Bild des Kapitalmarkts 2047 mag eine gute Portion Fantasie bergen. Interessanterweise deckt es sich in vielen Punkten mit den Erwartungen anderer Marktteilnehmer, die GoingPublic befragt hat. Dabei geht Meyer von der Berenberg Bank davon aus, dass die Bedeutung der Kapital- und insbesondere der Aktienmärkte weiter zunehmen dürfte. Zum einen würden in Europa, vor allem in Deutschland, in den nächsten 25 Jahren die Schwächen des umlagefinanzierten Rentensystems immer offensichtlicher werden. Nach bisher nur halbherzigen Ansätzen für eine steuerbegünstigte aktienbasierte Altersvorsorge sieht Meyer die Chancen auf überzeugendere Konzepte steigen. Zum anderen sprächen in der kommenden Dekade eine voraussichtlich deutlich höhere Inflation sowie eine aufgrund hoher Staatsschulden

wahrscheinlich anhaltende finanzielle Repression für einen Fokus auf reale Anlagen wie Aktien. Während sich der Trend zu passivem Investieren vorerst fortsetzen dürfte, entstünden für aktive Anlagestrategien zunehmend Chancen. Sie dürften daher „ein deutliches Revival“ erleben.

Veränderungen im Falle eines Konflikts mit China

Dr. Marc Liebscher, Rechtsanwalt und Vorstandsmitglied der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK), stellt die Entwicklung des Kapitalmarkts in Zusammenhang mit großen übergeordneten Ereignissen. So weist er darauf, dass China nach Annahme nahezu sämtlicher US-amerikanischer Wirtschafts- und geopolitischer Analysten in den kommenden 15 Jahren Taiwan militärisch angreifen wird. In der Folge würde es zu einer militärischen Konfrontation unter Beteiligung der USA kommen, die drastische Wirtschaftssanktionen des westlichen Wirtschaftsraums gegen China auslösen würde. Damit würde der wirtschaftliche Austausch mit China Richtung null heruntergefahren werden.

Vor diesem Hintergrund ist es laut Dr. Liebscher wahrscheinlich, dass die westlichen Kapitalmärkte künftig stark beeinflusst werden vom Verhältnis zu China, von der Rückführung bestehender Liefer- und Vertriebsketten, einer Pause für die Globalisierung sowie dem Zugang zur sogenannten Ultra-Advanced-Chiptechnologie als Wohlstandskriterium.

Die To-dos der nächsten Jahre

Was sind angesichts dieser Annahmen und Prognosen die wichtigsten To-dos für die nächsten Jahre? „Die Welt hat nicht auf Deutschland gewartet“, meint Hinz. Es sei an uns, den Standort rational und nicht ideologisch so zu gestalten, dass er sich

wirtschaftlich sinnvoll trägt und so strategisch aufgestellt wird, dass er bezahlbar für die Bevölkerung bleibt. Zudem müsse er sicheren Zugang zu allen grundlegenden Dingen des Lebens ermöglichen – ohne von Dritten erpresst zu werden. Ohne eine Börse werde das bei anhaltender Regulierung der europäischen Banken nicht möglich sein.

Müller hält die Aktienmärkte trotz aller Kritik für „extrem sinnvoll“. Sein Wunsch wäre, dass die Börse wieder ethischer wird und sich der IPO-Markt wieder zu einer Beteiligungsmöglichkeit für eine breite Anlegerschaft entwickelt.

Optimistisch blickt Prof. Dr. Blättchen in die Zukunft. Angesichts der Umwälzungen durch die Digitalisierung und ein verändertes „Mindset“ der jungen Generation zu Aktien und Eigenkapital sei er für zukünftige IPOs positiv gestimmt. Um jedoch wieder einen ähnlichen IPO-Boom wie zu Zeiten des Neuen Markts zu erreichen, brauche es „Veränderungen im Aktienrecht und im Instrumentenkasten der Regularien“. Welche das sein werden und vor allem, wer diese Veränderungen herbeiführt, ist derzeit nicht abzusehen. Eines lässt allerdings aufhorchen: So hat die EU-Kommission sich noch während der Pandemie mit einem Aktionsplan für eine Kapitalmarktunion in Europa zu Wort gemeldet. Einheitlich, transparent und liquide soll der gemeinsame Kapitalmarkt idealerweise sein, grenzüberschreitende Investitionen nicht mehr behindert werden, Verbraucher geschützt und die Finanzierungsmittel über die Börsen ungehindert fließen. „Die Marktfinanzierung wird die Lebensader sein, durch die die Erholung und das künftige Wachstum auf lange Sicht genährt werden“, heißt es in einem Positionspapier. Nur zu, kann man da sagen – die Börsianer träumen davon schon lange. ■

ZEITREISE



Auf die nächsten 25 Jahre ...!

Glückwünsche, Einblicke und Ausblicke zum Kapitalmarkt der letzten und kommenden 25 Jahre

Im Dezember 1997 erschien die erste Ausgabe von GoingPublic, damals „das Neuemissionsmagazin“. Wegbegleiter nutzen das Jubiläum, um nicht nur zurückzublicken, sondern auch eine Zeitreise anzutreten in die Kapitalmarktzukunft und die nächsten 25 Jahre.



Illustration: © Rudolf Schuppler

Martin Schmeißer, Head of Equity & Debt Capital Markets, für das Team der ICF BANK AG

Liebes GoingPublic-Magazin, was hast Du in den vergangenen 25 Jahren erlebt. Wenn man Deinen Werdegang exemplarisch an der Entwicklung der Wachstumssegmente der Deutschen Börse festmacht, war Deine Kindheit von einem wahren Babyboom geprägt: Du hast zahlreiche Transaktionen des Neuen Markts kommentiert, dessen Untergang Du im jungen Alter hast verkraften müssen. In Deiner Jugend hast Du das Segment Entry Standard kommen und gehen sehen und bist in das junge Erwachsenenalter mit dem Segment Scale gestartet. Während Deiner Entwicklung sind die Indizes massiv gewachsen und haben jüngst wieder etwas nachgegeben, mit einhergehender, massiv geschrumpfter Transaktionszahl.



Martin Schmeißer

Wie stellst Du Dir nun Deine Zukunft vor? Spannend und herausfordernd darf es sein, wobei die Herausforderung in der Quantität der zu begleitenden Transaktionen liegen soll, nicht in deren mangelnden Qualität. In diesem Sinne wollen wir alle (Emittenten, Investoren, Banken, Berater und Medien) daran arbeiten, dass Du zum 50. auf erfüllte weitere 25 Jahre wirst zurückblicken können!

Dr. Martin Steinbach, Partner und Head of IPO and Listing Services, EY

Gratulation zum Jubiläum – und zur Konstanz in einem so volatil gewordenen Kapitalmarkt. Ein herzliches Dankeschön für 25 Jahre Zusammenarbeit mit einer Fülle von redaktionellen Beiträgen für die Kapitalmarktcommunity. Ein ganz besonderes Ereignis war auf dem Parket das gemeinsame Erlebnis des Börsengangs von GoingPublic 2006.



Dr. Martin Steinbach

Rainer Bergmann, Vorstand, futurum bank AG

Als langjähriger Wegbegleiter von Markus Rieger und der GoingPublic Media AG freue ich mich natürlich über das Jubiläum. Hierzu erst einmal meinen größten Respekt und die Bewunderung von 25 Jahren Objektivität, Solidität und vor allen Dingen Kontinuität. Ich hatte die Ehre, im Jahre 2006 mit meiner damaligen Bank für und mit Markus Rieger den Börsengang der GoingPublic Media AG durchzuführen! Als ständiger Begleiter des Börsen- und IPO-Geschehens, immer mit dem Ohr am Markt und den von mir besonders geschätzten Sonderausgaben, ist es eine Informationsquelle, die von den Kapitalmarktschreibtischen der Entscheider nicht wegzudenken ist. Wie sich der Kapitalmarkt resp. der IPO-Markt in den nächsten Jahren auch verändern wird, ob Issuing über die Blockchain oder klassisch, ob IPO oder STO, ob digital oder viral ... es zählen die Fakten und die Hintergrundinformationen der Emittenten, und diese wird, ob konventionell oder digital, niemand besser uns interessierter Leserschaft präsentieren können als Markus und sein Team! Auf die nächsten 25 Jahre! Bleibt so jung, frisch, agil und innovativ wie von Anfang an.



15 Jahre Börsennotiz ... so jung, wie die Protagonisten sich hier präsentieren, ist auch die GoingPublic Media AG geblieben (v.li.: Dr. Martin Steinbach, Rainer Bergmann und Markus Rieger).

Guido Pickert, Vice President Investor Relations & Corporate Communications, AIXTRON SE

Die 1990er-Jahre waren sowohl für AIXTRON als auch für GoingPublic ein wichtiges Jahrzehnt: AIXTRON liefert z.B. seine erste MOCVD-Multi-Wafer-Anlage aus und geht 1997 an die Börse. Im gleichen Jahr erscheint die erste Ausgabe des GoingPublic Magazins, das sich seitdem zu einer Institution bei der Berichterstattung über den Kapitalmarkt entwickelt hat. Mit seinen Magazin-Ausgaben und der Webplattform schätzen wir GoingPublic als zuverlässige und transparente Informationsquelle zu allen Themen mit Kapitalmarktrelevanz. Wir möchten daher Danke sagen für 25 Jahre umfassende und herausragende Berichterstattung und gratulieren herzlich zu einem erfolgreichen Vierteljahrhundert.



Guido Pickert

Frank Schwarz, SCHWARZ FINANCIAL COMMUNICATION

In den vergangenen 25 Jahren sind viele traditionsreiche und glanzvolle Namen der Finanzbranche und der Wirtschaftsmedien sang- und klanglos von der Bildfläche verschwunden. Umso bemerkenswerter ist es, dass es einem Medium mit Namen „GoingPublic“ – in Deutschland seit Jahren nur ein Nischenthema – gelungen ist, sich so lange zu behaupten. Man kann es nicht oft genug sagen: Ein funktionierender Kapitalmarkt ist für die Finanzierung innovativer Unternehmen und zur Sicherung künftigen Wachstums von elementarer Bedeutung. Ich hoffe, dass der Finanzplatz Frankfurt/Deutschland/Europa eine ebensolche Resilienz entwickeln kann. Die Anpassung des fragmentierten Markts europäischer Börsen ist überfällig, um nicht in der Bedeutungslosigkeit zu versinken. Die Aufbruchstimmung, die im Gründungsjahr von GoingPublic am Kapitalmarkt herrschte, war inspirierend und ansteckend. Ich wünsche dem Team von GoingPublic zum Silberjubiläum europäische Börsenrenaissance.



Frank Schwarz

Der Begriff „Zeitenwende“ wurde zum Wort des Jahres 2022 gekürt, da die verschiedenen Krisen und Umwälzungen des Jahres eine Wende in Politik, Wirtschaft und Gesellschaft erfordern. Dies wird nur mit einem leistungsfähigen Kapitalmarkt gelingen, der die Möglichkeiten der Digitalisierung nutzt und nicht durch ausufernde Regulatorik abgewürgt wird. Nur wenn dies gelingt, können wir in den kommenden 25 Jahren den demografischen Wandel, die Herausforderungen des Klimawandels und die Veränderungen der globalen Supply Chains erfolgreich bewältigen.

Das Team der BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY GmbH

Wir sind stolz darauf, seit nahezu 25 Jahren beginnend mit der ersten Auflage durch Beiträge und unsere regelmäßig erscheinenden Kolumnen über unsere Einschätzungen und Beobachtungen zum deutschen Kapitalmarkt ein wenig zum Erfolg des einzigartigen GoingPublic Magazins beizutragen. Wir haben über all die Jahre hinweg die enge und vertrauensvolle Zusammenarbeit mit dem GoingPublic-Team sehr zu schätzen gelernt. Das geht über die redaktionelle Arbeit weit hinaus.

Wir wünschen Markus Rieger und dem Team für die neue Dekade viel Erfolg und freuen uns auf eine weitere gemeinsame Reise durch die Höhen und Tiefen des Kapitalmarkts!



Andreas Grünewald, Vorstand und Gründer, FIVV AG

„Wir haben keinen Masterplan“: Herzlichen Glückwunsch zum 25. Geburtstag von GoingPublic an den Gründer und Vorstand Markus Rieger und sein Team! Ich hatte das Glück, Markus bereits während des Studiums an der LMU in München kennen- und seine tolle Einsatzbereitschaft schätzen zu lernen. Die Erstausgabe 12/1997 habe ich bis heute aufgehoben. Für die Kapitalmärkte bin ich weiterhin sehr optimistisch. Allerdings mache ich mir große Sorgen um Europa: Mit Blick auf die kommenden 25 Jahre erwarte ich, dass China die USA als Nummer eins der Welt entmachtet und Europa hierbei der große Verlierer ist. Wir haben keinen Masterplan, dafür unglaubliche Abhängigkeiten aufgebaut. Es fehlt an europäischer Strukturpolitik, wir verlieren eine Weltmarktführerschaft nach der anderen und werden zwischen China und den USA zerrieben. Somit wird es nicht überraschen, dass wir für die asiatischen Kapitalmärkte und hier insbesondere die chinesischen Börsenplätze deutlich optimistischer sind als für die europäischen.



Andreas Grünewald



Foto: © mtrlin – stock.adobe.com

Tanja Chicherio, Leiterin Marketing & Communications, Bellevue Asset Management

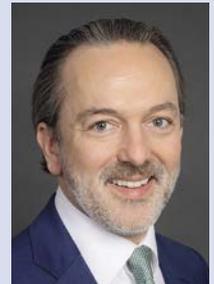
Mit 25 ist man dem Teenageralter entwachsen, und doch liegen die besten Jahre noch vor einem. In diesem Sinne gratulieren wir dem GoingPublic Magazin zum Jubiläum und wünschen dem Team eine weiterhin erfolgreiche Zukunft. GoingPublic ist es immer gelungen, nahe am Markt zu sein und die Leser mit relevanten News und Hintergrundinformationen zu versorgen. Dabei hat die klare inhaltliche Positionierung geholfen, eine starke Leserschaft aufzubauen. Wir freuen uns auf jeden Fall, wenn wir weiterhin einen Beitrag zu dieser Erfolgsstory leisten dürfen.



Tanja Chicherio

John Klein, Head of Equity Research, Bryan, Garnier & Co

Bryan, Garnier & Co begleiten seit 25 Jahren Techunternehmen, die mit bahnbrechenden Entwicklungen auf den Markt kommen. Ich bin davon überzeugt, dass in den kommenden zwei De-



John Klein

kaden der rapide technologische Fortschritt nicht nachlassen wird, gerade auch in Anbetracht der großen Herausforderungen etwa im Kontext Klimawandel.

Die letzten zwei Jahre haben gezeigt, dass es kaum möglich ist, einen Ausblick über Jahrzehnte zu geben. Klar ist jedoch, dass die Nullzinspolitik auf absehbare Zeit vorbei ist. Als logische Folge setzen sowohl die Börsenanleger als auch die Finanzinvestoren wieder stärker auf Profitabilität und Cashflow. Nach einer Adjustierungsphase wird es auch wieder Börsengänge geben. Dabei könnte die Mittelbeschaffung über die Blockchain schon bald zur neuen Normalität werden, da die mit Kapitalmarkttransaktionen verbundenen Prozesse dadurch drastisch effizienter werden. In Europa und Deutschland im Speziellen haben wir allerdings weiter Nachholbedarf, insbesondere im Hinblick auf die Digitalisierung.

Karsten Pierschke, Leiter Investor Relations und Konzernkommunikation, PSI Software AG

Ich kenne und schätze das GoingPublic Magazin seit dem Börsengang der PSI im Jahr 1998, also fast von Anfang an. In dieser Zeit hat GoingPublic schon viele „Zeitenwenden“ kompetent begleitet, darunter den Aufstieg und Fall des Neuen Markts, das Platzen der Dotcom-Blase und die Finanzkrise. Aber auch bei konkreten Veränderungen wie zuletzt der Einführung der virtuellen Hauptversammlung war GoingPublic immer am Puls der Zeit. Alles Gute für die nächsten 25 Jahre!



Karsten Pierschke

Matthias Schrade, Vorstand, DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG; Gründer und einst Vorstand des Analysehauses GSC Research GmbH / GSC Holding AG

Vermutlich war ich einer der ersten Leser des GoingPublic Magazins, da meine eigenen Börsenaktivitäten ziemlich genau zur gleichen Zeit starteten. Wenn ich die letzten 25 Jahre rekapituliere und in die Zukunft projiziere, lässt es sich wohl mit einem Satz zusammenfassen: Langweilig wird es bestimmt auch künftig nicht. Aber wer die Höhen und Tiefen gelassen übersteht, der dürfte in den nächsten 25 Jahren genug gute Renditechancen haben.



Matthias Schrade



EY

Building a better
working world

**360° advice
to make your IPO
go swimmingly.**

When floating your company, you need a holistic adviser with global insight. As long-standing IPO market leader, we have a unique perspective on what makes a successful launch. To find out more, contact Dr. Martin Steinbach on +49 6196 996 11574 or visit ey.com/de/ipo-and-listing



Ausgabe 1 des GoingPublic Magazins, Dezember 1997



10 Jahre GoingPublic Magazin, Dezember 2007



20 Jahre GoingPublic Magazin, Dezember 2017

Dr. Daniel Koller, Leiter Investment Management Team, BB Biotech

Als wir vor 25 Jahren BB Biotech als Investmentgesellschaft an der Frankfurter Börse gelistet haben, waren wir – man kann es nicht anders ausdrücken – ein Exot. Den meisten Anlegern war die Biotechbranche zumal noch kein Begriff und wir mussten viel Aufklärungsarbeit leisten. Das hat sich in der Zwischenzeit zum Glück grundlegend geändert, und zwar nicht erst seit der Pandemie. Die Biotechbranche hat bewiesen, welche tragende Rolle sie heutzutage in der Forschung und Entwicklung spielt. Mit dem Listing erhielten wir seinerzeit das notwendige Schaufenster, BB Biotech einer breiten Anlegerschaft näherzubringen. Das deutsche Listing erlaubt es lokalen Anlegern, einfach und direkt zum aktuellen Kurs in unsere Investmentgesellschaft zu investieren. Dies hebt uns weiterhin von herkömmlichen Anlagefonds ab. Im Rückblick war das Listing in Frankfurt denn auch ein Meilenstein in der Entwicklung von BB Biotech. Diese Position und Stellung im deutschen Markt wollen wir zukünftig natürlich noch weiter ausbauen.



Dr. Daniel Koller

Martin Utschneider, Abteilungsleiter Kapitalmarktanalyse, DONNER & REUSCHEL

Bereits Ende der 1990-Jahre gehörte das GoingPublic Magazin zu meinen Börsenlektüren. Das Magazin diente aber nicht nur uns Wertpapierberatern als Wissenserweiterung; Auch die Kunden freuten sich immer über eine Ausgabe. Mein damaliger Arbeitgeber ist wie ursprünglich auch GoingPublic im Landkreis Bad Tölz-Wolfratshausen beheimatet. Der Kapitalmarkt wird sich in den nächsten zehn, 15 bzw. 25 Jahren zum Teil grundlegend verändert haben. Es wird alles noch deutlich transparenter und damit auch volatiliter werden. Aktien werden allerdings die führende Assetklasse bleiben. Kryptowährungen sind gekommen, um zu bleiben. In den nächsten Jahren wird es immer wieder zu sehr volatilen Märkten kommen. Durch den Information-Overflow werden Hysterien und Euphorien deutlich mehr „gepuscht“, als das noch vor 25 Jahren der Fall war. Auch in den nächsten Jahren sehe ich die Aktie als die führende Anlageklasse. Junge Menschen interessieren sich immer mehr für das Thema.



Martin Utschneider

Justus Linker, Director Capital Markets, Bankhaus Scheich Wertpapierspezialist AG

Der Neue Markt löste vor 25 Jahren eine Euphorie aus, alle interessierten sich bis zum Platzen der Blase für Aktien, GoingPublic Media entstand aus der „Aktienkultur“ (Glückwunsch dazu, eine lange Zeit, wow!) – und auch ich gründete einen Börsenclub, um selbige zu fördern. Offensichtlich sind wir damit nicht besonders erfolgreich gewesen. Heute ist Scale der x-te Nachfolger vom Neuen Markt, aber die Börse ist in meiner Wahrnehmung eher Notausgang denn roter Teppich. Das Interesse an Börsengängen ist mau, es gibt keine breite Begeisterung für an Aktieninvestments, die Regulierung ist stark, und trotzdem bietet sie keinen wirklichen Schutz vor Betrugern. Und was erwartet uns in 25 Jahren? Wahrscheinlich interessieren wir uns immer noch nicht für die Aktie, aber dann handeln wir eher Token und Coins – nur noch auf einer zentralen Plattform, war von der Aufsicht so gewünscht. Abwicklung natürlich auf der Blockchain, alles in Echtzeit, direkt in der Wallet. Vielleicht wird das dann für uns Deutsche spannend, spannender als die Aktie ... ein Verlag aus München wird sicher darüber berichten!



Justus Linker

Ihr Spezialist für Nachfolgelösungen im Mittelstand



Seit mehr als 30 Jahren erwirbt GESCO etablierte Unternehmen des technologiegetriebenen Mittelstands. Ob im Zusammenhang mit einer klassischen Nachfolgeregelung oder als Partner für die nächsten Wachstumsschritte: Erfolgreiche Unternehmen finden in der GESCO-Gruppe eine dauerhafte Heimat. GESCO erwirbt mehrheitlich und langfristig. Im Rahmen der Strategie NEXT LEVEL 25 unterstützt GESCO die Unternehmen intensiv und entwickelt sie aktiv weiter.

Werden Sie Teil der GESCO-Gruppe!

Daniel Kral
Head of M&A
0202 24820-38
kral@gesco.de

Peter Alex
Head of IR &
Communications
0202 24820-18
ir@gesco.de

Im Dienste des Kapitalmarkts

Der Deutsche Corporate Governance Kodex feiert 20-jähriges Bestehen

Die Vorstellung davon, was gute Unternehmensführung ausmacht, unterliegt dem gesellschaftlichen Wandel. Die Finanzkrise 2008 sowie die jüngste Debatte um nachhaltiges Wirtschaften sorgten für grundlegende Überarbeitungen. Der Kodex brachte mehr Transparenz über die Unternehmensführung, u.a. Vergütungsberichte, mehr Mitspracherechte für Aktionäre und vieles mehr. Ein Einblick mit Ausblick. **Von Dr. Christine Bortenlänger und Dr. Cordula Heldt**

Die Vorarbeiten zum Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) reichen mehr als zwei Jahrzehnte zurück. So hatte das Deutsche Aktieninstitut bereits 1999 das Sekretariat und die Organisation einer Arbeitsgruppe übernommen, die das Ziel hatte, „im Rahmen der gegenwärtigen Corporate Governance-Diskussion eine deutsche Position herauszuarbeiten und gegebenenfalls einen Code of best practice für deutsche Unternehmen aufzustellen“¹. Wenn wir über Deutschland hinausschauen, reichen die Anfänge sogar 25 Jahre zurück. So steht in einem Bericht für die EU-Kommission von 2002, dass die Corporate-Governance-Kodizes in den Mitgliedstaaten überwiegend seit 1997 erarbeitet wurden.² Definiert wird Corporate Governance in dem Bericht wie folgt:

„Rules and norms of corporate governance are important components of the framework for successful market economies. Although corporate governance can be defined in a variety of ways, generally it involves the mechanisms by which a business enterprise, organised in a limited liability corporate form, is directed and controlled. It usually concerns mechanisms by which corporate managers are held accountable for corporate conduct and performance. Corporate governance is distinct from – and should not be confused with – the topics of business management and corporate responsibility, although they are related.“

1) Im Jahr 2002 wurden dann von dieser „Grundsatzkommission Corporate Governance“ die Frankfurter „Corporate Governance-Grundsätze“ veröffentlicht. Dieser Gruppe gehörte übrigens bereits Prof. Dr. Rolf Nonnenmacher an, der seit 2017 den Vorsitz der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex innehat, und das Deutsche Aktieninstitut stellt seit 2013 die Geschäftsstelle der Regierungskommission.

2) Weil, Gotshal & Manges LLP (2002): Comparative Study Of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union And Its Member States, abrufbar z.B. unter https://ecgi.global/sites/default/files/codes/documents/comparative_study_eu_i_to_v_en.pdf.



Der Kontrast dieser Aussagen zu den aktuellen Entwicklungen im Bereich Corporate Governance könnte nicht größer sein, spielen doch die Weiterentwicklung der Inhalte von Corporate Social Responsibility mit Blick auf „Environmental, Social, Governance“ (ESG) und auch die Lenkung von Kapital dort unterdessen eine große Rolle.

Corporate Governance im Wandel

Die Einschätzung, was gute Unternehmensführung ausmacht, wandelt sich mit gesellschaftlichen Strömungen. Ein Beispiel ist die Aufsichtsratsvergütung. So empfahl der Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK) im Jahr 2002, dass die Mitglieder des Aufsichtsrats neben einer festen auch eine erfolgsorientierte Vergütung erhalten sollen. Heute regt er hingegen an, dass die Vergütung des Aufsichtsrats in einer Festvergütung bestehen soll. Die Idee, dass auch der Aufsichtsrat in gewisser Weise an die Interessen der Aktionäre gebunden sein soll, ist der Einschätzung gewichen, dass die reine Überwachungsfunktion wichtiger ist.

Grundlegende Veränderungen brachten die Finanzkrise und die Nachhaltigkeitsdebatte. Nach der Finanzkrise von 2008 kam mit dem Thema „kurzfristiges Denken“ Bewegung in die Corporate Governance. 2011 konstatierte die EU-Kommission in einem Grünbuch, dass kurzfristiges Denken der Unternehmensleitungen und Aktionäre zur Finanzkrise beigetragen habe. Die Checks and Balances der Corporate Governance funktionierten nicht, wenn sich die Mehrheit der Aktionäre passiv verhalte und oftmals lediglich an kurzfristigen Gewinnen interessiert sei.³ In der Folge änderte der EU-Gesetzgeber die EU-Aktionärsrechterichtlinie und führte Transparenzpflichten für institutionelle Investoren zur Ausübung von Aktionärsrechten

3) Grünbuch Europäischer Corporate Governance Rahmen, KOM(2011) 164 endgültig, v. 5.4. 2011, S. 4, abrufbar unter <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52011DC0164&from=DE>.



ZU DEN AUTORINNEN

Dr. Christine Bortenlänger ist seit 2012 geschäftsführende Vorständin des **Deutschen Aktieninstituts**. Von 2000 bis 2012 war sie im Vorstand der Bayerischen Börse AG und Geschäftsführerin der Börse München.

Dr. Cordula Heldt ist Leiterin Corporate Governance und Gesellschaftsrecht beim **Deutschen Aktieninstitut**.

”

Seit 1997 wurden die Corporate-Governance-Kodizes von den Mitgliedstaaten der EU erarbeitet.

ein. Gleichzeitig wurden die Mitspracherechte der Aktionäre ausgeweitet, z.B. zum Vorstandsvergütungssystem („Say on Pay“).

Sustainable Corporate Governance zur Lenkung von Kapitalströmen

Im Rahmen der Nachhaltigkeitsdebatte beschäftigte sich die EU-Kommission mit der öffentlichen Kritik, dass Unternehmensleitungen nur die kurzfristige Profitmaximierung für ihre Aktionäre im Auge hätten und deshalb die Rolle der Stakeholder zu stärken sei.⁴ Um Abhilfe zu schaffen, sollte das Handeln im Unternehmensinteresse neu definiert werden, sodass bei unternehmerischen Entscheidungen zukünftig auch Umwelt und Soziales zu berücksichtigen und Stakeholder anzuhören seien.⁵ Ob dies so normiert wird, verhandeln EU-Parlament und -Rat gerade im Rahmen des europäischen Lieferkettengesetzes.

Darüber hinaus hat die EU-Kommission bereits einiges auf den Weg gebracht: Der Green Deal soll mit einem ganzen Bündel an Maßnahmen erreichen, Finanzströme in nachhaltige Aktivitäten zu lenken, um die Transformation in eine nachhaltige Wirtschaft voranzutreiben. Unter anderem werden Investoren angehalten, ihren Endkunden offenzulegen, wie „nachhaltig“ ihre Finanzprodukte sind. Dahinter steht die Hoffnung, dass sich diese dann für nachhaltige Finanzprodukte entscheiden. Unternehmen werden wiederum verpflichtet, gemäß der EU-Taxonomie-Verordnung die Nachhaltigkeit ihrer Wirtschaftsaktivitäten zu klassifizieren und darüber zu berichten.

Dieser Offenlegungsmechanismus sorgt für eine Allokationstendenz bei Kapital und Unternehmensressourcen. Zumindest die OECD steht diesem Eingriff in die Allokationsfunktion von Kapitalmärkten angesichts weltweit sinkender Zahlen börsennotierter Unternehmen kritisch gegenüber. So spricht

sie sich mit Blick auf zukünftige Regulierung ausdrücklich dafür aus, das (klassische) umweltpolitische Instrumentarium, wie die Umweltgesetzgebung, zu nutzen, statt die Corporate Governance hierfür zu instrumentalisieren.⁶

Corporate Governance, das „G“ in ESG

Im Diskurs und in der Regulierung zur Nachhaltigkeit hat sich überall das Schlagwort ESG verfestigt, das die Governance neben Umwelt und Soziales stellt. Während es sich bei Umwelt und Sozialem um Ziele handelt, behandelt die Governance Mittel und Wege zur Erreichung von Zielen, stellt aber selbst keines dar. Diese Unwucht zeigt sich am Beispiel der Vorstandsvergütung, bei der mittlerweile erwartet wird, dass variable Vergütungsbestandteile auch Nachhaltigkeitsziele aus den Bereichen E, S und G abdecken. Überspitzt formuliert: Vorstandsmitglieder für die Einsparung von CO₂-Emissionen zu belohnen ist einleuchtend – „besonders gute Unternehmensführung“ zu belohnen scheint eher erklärungsbedürftig.

Dass nun Governance als Teil von ESG begriffen wird, hat auch Konsequenzen für die Frage, wer Standardsetzer ist. So enthält die EU-Richtlinie zum Corporate Sustainability Reporting (CSRD) auch Corporate-Governance-Bezüge. Ein Ergebnis ist, dass die European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG), die die European Sustainability Reporting Standards (ESRS) erarbeitet, auch Governance-Standards vorgelegt hat. Im Detail hat sie dort ausgearbeitet, was genau zur Rolle und Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat sowie zum Vergütungssystem jeweils in Bezug auf Nachhaltigkeit zu berichten ist. Hier wird es zu Überschneidungen mit und Abweichungen von typischen Inhalten von Corporate-Governance-Kodizes kommen. Dies ist deshalb bemerkenswert, weil der Inhalt der Governance-Vorgaben der ESRS im Gegensatz zur Entsprechenserklärung zum Kodex durch den Abschlussprüfer zu prüfen sein (Limited Assurance) und auch einem behördlichen Enforcement unterliegen wird. Das Auseinanderfallen der Prüfungstiefe von Informationen zur allgemeinen Governance und zur Nachhaltigkeitsgovernance wird auch dem Gesetzgeber irgendwann auffallen. Weitere Regulierung ist damit absehbar.

Sustainable Corporate Governance – quo vadis?

In den vergangenen 25 Jahren hat sich die Regulierung von Corporate Governance stark gewandelt. Die stetige Verfeinerung der Checks and Balances im Unternehmen zum Schutz der Aktionäre steht dabei nicht mehr so sehr im Vordergrund wie die Frage, wie Corporate Governance zur Nachhaltigkeit beitragen kann. Aber nicht nur die Corporate Governance, sondern auch die Kapitalmärkte sind in den Dienst der Nachhaltigkeit gestellt worden. Der zitierte Bericht der EU-Kommission von 2002 klammerte Corporate Social Responsibility und strategische Fragen inhaltlich bewusst aus. Es ist fraglich, ob unter guter Unternehmensführung künftig nicht mehr ein guter prozeduraler Ordnungsrahmen verstanden wird, sondern nur noch das gilt, was auch „guten“ Unternehmenszielen dient, also auf ein konkretes Entscheidungsergebnis zielt.

Wie sich das weiterentwickelt, ist schwer zu sagen. In den USA gibt es eine Gegenbewegung in Form eines Anti-ESG-Aktivismus. Bei Chevron, Disney und Starbucks beispielsweise haben Investoren die Einhaltung des reinen Shareholder Value gefordert, da alles andere eine Organpflichtverletzung der Directors darstelle. Es könnte also sein, dass internationale Investoren bei dem Bestreben, Kapital in nachhaltige Unternehmen zu lenken, nicht mitmachen werden. Dann könnte die Lenkungsfunktion von Sustainable Finance nicht nur ihren Zweck verfehlen, sondern sogar Kapital aus Europa abfließen. Ob das dann in Europa zu einer Rückbesinnung der Corporate Governance auf ihren ursprünglichen Kern führt, wird sich zeigen. ■

4) Europäische Kommission (2020): Study on directors' duties and sustainable corporate governance, abrufbar unter <https://op.europa.eu/s/x/fln>. Siehe zur Kritik an der Studie z.B. die Zusammenfassung bei ECGI (2020): Workshop Report. Directors' Duties and Sustainable Corporate Governance, abrufbar unter https://ecgi.global/sites/default/files/_directors_duties_report_nov_2020_3.pdf.

5) Siehe zur Corporate Sustainability Due Diligence (CSDDD) Europäische Kommission (2022): Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über die Sorgfaltspflichten von Unternehmen im Hinblick auf Nachhaltigkeit und zur Änderung der Richtlinie (EU) 2019/1937, abrufbar unter <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52022PC0071>.

6) OECD (2022): Public Consultation on Draft Revisions to the G20/OECD Principles of Corporate Governance, abrufbar unter <https://www.oecd.org/corporate/public-consultation-review-G20-OECD-principles-corporate-governance.pdf>, S. 44 f. Siehe hierzu auch Bortenlänger/Heldt „OECD erteilt der Neuordnung von Directors' Duties der EU-Kommission indirekt eine Absage“, BOARD 6/2022.

„Eiserne Nerven und persönliche Bürgschaft“

Interview mit Adi Drotleff, CEO, Mensch und Maschine Software SE

Auch Mensch und Maschine blickt auf eine 25-jährige Börsenhistorie zurück – und Gründer Adi Drotleff hat für das GoingPublic Magazin in sein Nähkästchen gegriffen.

GoingPublic: Herr Drotleff, Sie sind Gründer von Mensch und Maschine, kurz MuM. Zu Ihrem Hintergrund und Ihrer Position: Es gibt eine GmbH und eine börsennotierte SE. Wer ist was und wer macht was?

Drotleff: Ich habe MuM 1984 im Alter von 30 Jahren gegründet und bis heute zu einem international tätigen Konzern für technische Software mit über 1.100 Mitarbeitenden ausgebaut. Wir verkaufen unsere CAD-/CAM-/BIM-Lösungen für Planung, Konstruktion und Engineering für Industrie, Bau und Infrastruktur in mehr als 70 Länder weltweit, der wirtschaftliche Schwerpunkt liegt aber klar in Europa. An der Konzernspitze steht heute die börsennotierte Finanzholding Mensch und Maschine Software SE, während das operative Geschäft bei mehr

als 40 Tochterunternehmen in 22 Ländern liegt, unter denen auch einige GmbHs mit Mensch und Maschine im Namenszug sind.

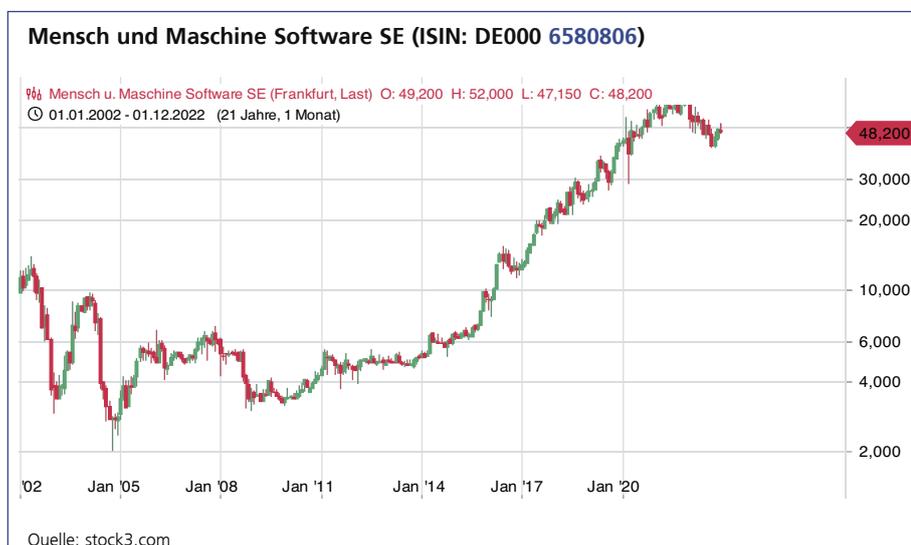
Und Sie selbst?

Ich bin Diplom-Informatiker mit Schwerpunkt Elektrotechnik, habe also das von mir als Unternehmer ausgeübte „Handwerk“ gelernt. Bei MuM war ich bis 2021 CEO, und nun bin ich dabei, die operative Führung abzugeben und in die Rolle als aktiver Aufsichtsrat zu wechseln.

Mensch und Maschine war vor 25 Jahren eines der ersten Unternehmen am Neuen Markt (R.I.P.!) – und ist heute eines, dem es besser geht denn je. Wie sehen Sie im Rückblick die Entwicklung seit Ende der 1990er-Jahre bei MuM?

Wir waren tatsächlich mit unserem IPO am 21. Juli 1997 das achte Listing am Neuen Markt und kamen genau in den ersten Hype der damals sogenannten New Economy. Die MuM-Aktie war sage und schreibe 178-fach überzeichnet, was meines Wissens immer noch deutscher Börsenrekord ist. Wer eine Zuteilung bekam, hatte großes Glück, denn die Notierung hat sich in den ersten zwei Wochen mehr als vervierfacht. Allerdings folgte auf die große Party, die noch bis März 2000 dauern sollte und den NEMAX 50 bis über 8.000 Punkte trieb, dann ein großer Kater mit einem Salamicrash unter 500 Punkte bis Januar 2003.

Schmerzhaft sicherlich für alle kurzfristigen Hasardeure – aber auch mit Auswirkungen auf MuM?



ZUM INTERVIEWPARTNER

Adi Drotleff hat die **Mensch und Maschine Software SE** 1984 gegründet und das Unternehmen mit Sitz in Wessling bei München 1997 an die Börse gebracht. Bis heute leitet er die Geschicke und ist Vorsitzender des Verwaltungsrats.

Wir haben uns zum Glück relativ frühzeitig aus dem Wahnsinn verabschiedet und im Gegensatz zu vielen anderen den Kurs nicht mit fantastischen und fantasievollen Ad-hoc-Meldungen in die Höhe getrieben, sondern operativ unsere Hausaufgaben gemacht und damit 2001 mit 300 Mitarbeitern einen Umsatz von 147 Mio. EUR und ein EBIT von mehr als 6 Mio. EUR erzielt. Mit dem Rückenwind der Börsennotierung hatten wir so die Unternehmensgröße seit 1997 schon mehr als verdreifacht.

Welches war die herausforderndste Zeit in diesem Vierteljahrhundert Kapitalmarkt für MuM?

Uns hat die Krise Mitte 2002 eingeholt. Die folgenden drei Jahre bis Mitte 2005 waren dann nicht vergnügungssteuerepflichtig, weil wir neben vielen guten Akquisitionen auch einige wenige nicht so gute in den Büchern hatten und da die Expansion etwas zu stark fremdfinanziert war und wir uns damit das zweifelhafte Vergnügen einfingen, ab 2004 unter die Herrschaft eines Bankenkonsortiums zu kommen. Dank eiserner Nerven und persönlicher Bürgschaft für Kredite in zweistelliger Millionenhöhe konnte ich mit meiner MuM diese schwere Zeit überstehen, bis sich zeigte, dass unser Geschäftsmodell doch sehr tragfähig war, und wir wieder genügend Wasser unter den Kiel bekamen. Seitdem beherzigen wir die Regeln, dass die Balance zwischen Eigen- und Fremdkapital stimmen muss und das Wachstum nachhaltig und profitabel zu sein hat.

Was verbinden Sie in diesem Zusammenhang mit dem GoingPublic Magazin, das ebenfalls 25-jähriges Bestehen feiert?

Erst einmal herzlichen Glückwunsch zum 25. Geburtstag! Das ist ja bei Menschen das ideale Alter, in dem man weder älter noch jünger sein möchte. Ich finde es großartig, dass GoingPublic in der IPO-Diaspora Deutschland die Fahne für Börsengänge hochhält. Und ich hoffe, dass durch Ihren steten Tropfen der Stein dann doch irgendwann nachgeben wird – also z.B. die deutschen und EU-Gesetzgeber irgendwann einsehen werden, dass man den Wettbewerbsrückstand zum US-amerikanischen Aktienmarkt nicht verbessert, indem man auf die ohnehin bestehende Überregulierung noch weitere Regulierungen draufsetzt.



Foto: © Mensch und Maschine Software SE

In der Tat. In dieser Beziehung ist MuM ja auch bereits etwas zurückgerudert.

Wir für unseren Teil haben dieses Problem zwar schon 2010 durch ein Downgrade vom Prime Standard in die KMU-Segmente m:access und Entry Standard – heute Scale – der Wertpapierbörsen München und Frankfurt gelöst, aber das können wir natürlich besser als andere, weil bei MuM rund 55% der Aktien bei mir und weiteren Mitgliedern des Managements liegen und wir deshalb primär unternehmergeführt und erst in zweiter Linie börsennotiert sind.

Wenn wir 25 Jahre in die Zukunft blicken: Was wünschen Sie sich für den deutschen Kapitalmarkt und wo sehen Sie MuM?

Für den deutschen Kapitalmarkt kann man nur hoffen, dass er – auch dank Ihrer Mitwirkung – überhaupt noch existiert

und möglicherweise die Regulierer doch ein Einsehen hatten – die Hoffnung stirbt ja bekanntlich zuletzt. MuM stehen dank ihrer Beteiligungsverhältnisse glücklicherweise alle Optionen offen: von einem Verbleib in Scale über einen möglichen Wiederaufstieg in den Regulierten Markt bis hin zur Option Going Private. Ich selbst werde in 25 Jahren sicher nicht mehr aktiv mitmischen, da wäre ich 94 Jahre alt und würde, wenn ich noch auf Erden sein sollte, von außen auf mein Lebenswerk schauen ...

Bis dahin jedoch wird noch einiges Wasser auf unser beider Seiten der Isar herunterfließen. Einmal mehr: ganz herzlichen Dank für Ihre Zeit und die charmanten Rückblicke!

Das Interview führte Falko Bozicevic.



Foto: © Warakorn – stock.adobe.com

„Alle Akteure müssen über ihren Schatten springen“

Interview mit Dr. Britta Giesen, CEO, Pfeiffer Vacuum Technology AG

Pfeiffer Vacuum ist gut aus der Pandemie gekommen, die Energiewende schafft in vielen Branchen zusätzlichen Bedarf für die Vakuumpumpen des hessischen SDAX-Unternehmens. Ein Gespräch über Rekordumsätze, wichtige Forschungsprojekte für den Klimaschutz und den Sinn und Unsinn von ESG-Reportings.

Going Public: Sehr geehrte Frau Dr. Giesen, für die ersten neun Monate des Geschäftsjahres meldete Ihr Unternehmen Rekordumsätze, Höchststände beim Auftragseingang und ein Betriebsergebnis, welches mit 94 Mio. EUR deutlich höher als sein Pendant im Vergleichszeitraum 2021 liegt. Jetzt soll eine Rezession auf uns zukommen. Inwiefern wird sich das überhaupt auch die Geschäftsaussichten für Vakuumpumpen auswirken?

Dr. Giesen: Wenn man die Zeitung aufschlägt, gibt es tatsächlich unterschiedliche Stimmen. Wo wir von einer möglichen Rezession sicherlich betroffen sein werden, ist der Halbleitersektor. Wir sind mit 50% unseres Geschäfts im Halbleiterbereich tätig; hier müssen wir flexibel sein und sind auch vorbereitet, dass es nicht auf so hohem Niveau weitergehen wird wie bisher. Grundsätzlich erwarten wir aber,

dass der nächste Halbleiterzyklus nicht so ausgeprägt ausfallen wird und unsere Kunden weiter investieren werden.

Was bedeutet das konkret?

Wir hatten per Ende September über 500 Mio. EUR im Auftragsbestand. Das sind Aufträge, die uns über ein halbes Jahr hinaus auslasten, statt der sonst üblichen Voraussicht von zwei bis drei Monaten. Unabhängig davon, ob dieser Trend weiter anhält, können wir hier erst einmal relativ gelassen sein, auch wenn eine Rezession kommt. Momentan haben wir sehr lange Lieferzeiten. Wir wären daher froh, wenn wir den Auftragsbestand schneller abarbeiten und unseren Kunden kürzere Lieferzeiten anbieten könnten.

Über einen längeren Zeitraum betrachtet sind wir sehr zufrieden: Wir haben die coronabedingte Entschleunigung der

Nachfrage gut überstanden und seither Auftragseingänge und Umsätze sehr robust gesteigert.

Welche Unsicherheiten sehen Sie insgesamt – und insbesondere im Halbleiterbereich?

Ein Effekt, den wir nicht genau abschätzen können, sind die Sanktionen der USA gegen China. US-Präsident Biden hatte ja im Oktober bestimmt, dass US-Firmen die Entwicklung und Produktion von hoch entwickelten Halbleitern in chinesischen Werken nicht mehr unterstützen dürfen ...

... Damit will die US-Regierung verhindern, dass sie die Technologieführerschaft in dem Bereich an China verliert? ...

... Konkret wollen die USA nicht, dass China die wichtigen Steuerungschips für militärische Anwendungen herstellt. Exportbe-



ZUM INTERVIEWPARTNER

Dr. Britta Giesen ist seit Oktober 2020 Mitglied des Vorstands und seit Januar 2021 Vorstandsvorsitzende der **Pfeiffer Vacuum Technology AG**. Die Diplom-Wirtschaftsingenieurin (Maschinenbau) war zuvor in leitenden Funktionen u.a. bei ISS Facility Services, ERIKS, thyssenkrupp Access Solutions und KSB tätig.

schränkungen für Produkte mit US-amerikanischem Produktionsanteil gab es ja schon länger. Mit den neuen Verschärfungen wird ein Teil des Markts noch stärker eingeschränkt als bisher.

Wie hat sich die Gemengelage bisher konkret auf die Fertigung und die Zahlen von Pfeiffer Vacuum ausgewirkt?

Wie andere Industrieunternehmen haben uns verzögerte Lieferungen von Elektronikkomponenten für die Steuerung unserer Pumpen betroffen. Dadurch gab es Engpässe, die sich auch auf unsere Lieferzeiten auswirkten. Trotz der gestörten Lieferketten sind wir in den abgelaufenen Quartalen des Jahres 2022 gewachsen und haben Rekordumsätze erwirtschaftet.

Hier geht es um Hochvakuumpumpen.

Ja, aber eben nicht nur. Doch sind die Anwendungsgebiete stark wachsend, denn mit Hochvakuumpumpen schaffen wir Reaktionsräume, die luftleer sind. Anwendungsgebiete sind hier beispielsweise Massenspektrometer, Lithografie, Elektronenmikroskopie, Nanotechnologie oder erneuerbare Energien. Das ITER-Projekt z.B., das haben wir mit unseren Pumpen komplett ausgerüstet – der internationale Fusionsreaktor, der in dieser Größe und Komplexität vorher noch nie gebaut wurde, geht 2030 in Betrieb. Dieses internationale Großforschungsprojekt ist ein maßgeblicher Schritt in Richtung zukünftiger Fusionskraftwerke zur Gewinnung von sauberem und nachhaltigem Strom.

Ziel dieses Projekts ist es – wenn ich das richtig verstanden habe –, zu zeigen, dass durch die Verschmelzung von Wasserstoffatomen unter Einsatz von 50 MW elektrische Energie in Höhe von 500 MW gewonnen werden kann. Eine Verzehnfachung also!

Und damit ein sehr wichtiger Schritt zur Sicherung einer zukünftig klimaneutralen Energieversorgung. Gleichzeitig treiben wir die Steigerung der Energieeffizienz in Produktionsprozessen. Wir müssen nachhaltiger werden in praktisch allen Herstellungsprozessen, um die Klimaziele zu erreichen. Wir streben an, unsere Scope-1- und Scope-2-Emissionen deutlich zu reduzieren, um bis zum Jahr 2030 die Pfeiffer Vacuum Technology AG einschließlich aller Standorte weltweit zu einem vollständig CO₂-neutralen Unternehmen entwickelt zu haben.

Halbleiter und Fusionsreaktoren – jetzt sind wir gleich mit zwei harten Themen ins Gespräch eingestiegen. Pfeiffer Vacuum profitiert mit seinen Technologien von den Umwälzungen in vielen Branchen, die auch in Deutschland große Bedeutung haben, etwa der Autoindustrie. Wie sind hier die Geschäftsaussichten?

In der Tat liefern wir unsere Vakuumlösungen inkl. Beratung und Service weltweit in viele Branchen. Speziell die Automobilindustrie war immer schon ein relativ wichtiger Bereich für uns. Vor allem für die Metallverarbeitung und -beschichtung sowie für die Leckprüfung von Dichtungen der Autohersteller sind wir ein wichtiger Partner, ebenso für die Halbleiterproduzenten, die für ihre Herstellungsprozesse ein Vakuum benötigen. Hinzu kommt die Batterieproduktion; hier gibt es noch weitaus mehr Anwendungsfelder in der Dichtheitsprüfung als in der traditionellen Autoindustrie. Insgesamt nimmt auch die Nachfrage nach der Beschichtung von Bauteilen zu, die hohe Kräfte aushalten müssen und dazu gehärtet werden. Glasbeschichtung ist ebenso ein großes Thema, bei denen unsere Technologien gefragt sind. Generell gilt: Je mehr Schutz ein Material bieten soll, desto eher und besser muss man es beschichten. Bei den Produktionsprozessen dazu kommen wir ins Spiel.

Ein wahrlich weites Feld. Wir haben vorhin Lieferengpässe speziell bei Elektronik thematisiert. Von welchen anderen Rohstoffen und Vorprodukten ist Pfeiffer Vacuum stark abhängig?

Oh, wir benötigen einiges. Insofern sind wir von vielen Lieferungen abhängig, beispielsweise Aluminium und Edelstahl, Antrieben, aber auch Schmiermittel und Helium – am Ende geht die Pumpe nicht zur Tür hinaus bei uns, ganz gleich, wel-



Foto: © Pfeiffer Vacuum Pressebild

ches Vorprodukt fehlt. Zunächst war es in der Pandemie die Elektronik, die kaum noch zu bekommen war, dann war zwischendrin und nach Kriegsausbruch in der Ukraine plötzlich alles schwierig, dann wieder eher die Elektronik. Im Moment stehen wir aber ganz gut da, weil unsere Beschaffungsteams einfach großartige Arbeit geleistet haben und auch agil und kreativ waren.

Aha, inwiefern?

Als z.B. unser Heliumlieferant nicht mehr liefern konnte, hat unsere Einkaufsmannschaft zum einen schnell einen neuen Lieferanten ausfindig gemacht. Zum anderen hat sie zwischenzeitlich in Baumärkten das Ballongas aufgekauft – und damit vermutlich leider kurzfristig einigen Kindern den verdorben. Aber das ist erst einmal vorbei. Jetzt geht es wie erwähnt darum, den Auftragseingang gut und zügig abzuarbeiten.

Ihre vielfältige und positive Geschäftsentwicklung gefällt auch Ihrem Mehrheitseigner, der familiengeführten Busch-Gruppe mit Sitz im schwäbischen Maulburg. Die Busch-Tochter Pangea GmbH hat im November angekündigt, mit Ihnen einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag abschließen zu wollen. Waren Sie überrascht?

Seit einiger Zeit haben wir die Zusammenarbeit mit der Busch-Gruppe intensiviert, aber Busch ist ein strategischer Investor – insofern ist der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag ein nächster Schritt.

Als Grund für den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag nennt Pangea die Vereinfachung in den Entscheidungsabläufen. Das klingt auch ein bisschen nach Kritik an der Unternehmensführung. Wie reagieren Sie?

Ich habe das nicht als Kritik empfunden, sondern mehr als den Wunsch, die Zusammen-

”

Wir streben an, Pfeiffer Vacuum bis 2030 weltweit zu einem vollständig CO₂-neutralen Unternehmen entwickelt zu haben.



arbeit zu intensivieren. Ich sehe das eher als einen Schritt hin zu einer gemeinsamen Unternehmensgruppe. Aber auch in einer solchen Situation sieht das deutsche Aktienrecht einen umfassenden Schutz der Minderheitsaktionäre vor, die am Ende entscheiden können, ob sie ihre Aktien der Pangea GmbH anbieten oder eine dauerhaft gesicherte Dividende vorziehen. Bitte haben Sie aber Verständnis, dass es sich um ein laufendes Verfahren handelt und ich insoweit keine spezifischen Angaben machen kann.

Rechnen Sie mit einem Squeeze-out der Minderheitsaktionäre von Pfeiffer Vacuum?

Das ist keine Frage, die mich derzeit beschäftigt. Ein Squeeze-out-Verlangen ist an einen bestimmten Aktienbesitz gekoppelt. Von den gesetzlich vorgegebenen Schwellen ist Busch meines Wissens derzeit noch ein großes Stück entfernt.

Schauen Sie in Ihrer täglichen Arbeit eigentlich auf den Aktienkurs des eigenen Unternehmens?

Durchaus, aber nicht täglich. Für mich ist der Aktienkurs nicht der entscheidende Maßstab meiner Arbeit, sondern die Qualität der Produkte, die Auftragslage und natürlich die Umsatz- und Ertragszahlen.

Erlauben Sie mir zum Ende des Interviews, den Bogen noch einmal zu einem aktuellen Thema zu spannen – die besorgniserregende Energiesituation in Deutschland und Europa. (Wie) Haben Sie Ihre Produktion auf mögliche Blackouts vorbereitet?

Wir haben natürlich solche Szenarien durchgespielt. Unser Werk in Aßlar etwa

wird momentan noch auf Gas beheizt, 20 °C benötigen wir in der Produktion. Inzwischen haben wir aber auch schon Ölheizungen installiert, um das Gas notfalls ersetzen zu können. Wir haben sichergestellt, dass alle mit Gas versorgten Werke alternativ versorgt werden. Dafür haben wir mehrere Hunderttausend Euro investiert, und zwar rechtzeitig im April, als die Bedrohung deutlich wurde. Unsere alternativen Ölheizungen sind längst installiert und einsatzfähig.

Das heißt übrigens nicht, dass wir nicht auch von fossilen Energien unabhängiger werden wollen. Pfeiffer Vacuum hat selbst auch langfristige Ziele im Bereich des Klimaschutzes, wie schon erwähnt. Zudem sind wir Gründungsmitglied des Semiconductor Climate Consortium, das sich den klimatischen Herausforderungen innerhalb der Wertschöpfungskette der Halbleiterindustrie stellen will. Wir wissen um unsere Verantwortung.

Die Unternehmensleitungen in praktisch allen Firmen hatten in den vergangenen drei Jahren zunehmend mit Krisenmanagement zu tun. Für Themen wie die nun bald verpflichtende Nachhaltigkeitsberichterstattung fehlte daher oft die Zeit. Wie sehen Sie das – werden hier vielleicht auch von staatlicher Seite momentan die falschen Prioritäten gesetzt?

Ja, das kann sein. Mit dem Nachhaltigkeitsreporting an sich ist ja gar nichts gewonnen; im Gegenteil: Damit zieht die Politik in manchen Unternehmen die Kapazitäten ab vom Tun, und das ist deutlich wichtiger. Man kann ja auch nichts tun und viel berichten. Für mich ist das Sustainability-Reporting ein Bürokratiemonster, das einen nicht davon abhalten sollte, mehr auf

der operativen Seite zu tun, um zum Klimaschutz beizutragen.

Harte Worte. Was schlagen Sie alternativ vor?

Wie gesagt: Zwang zum Tun, nicht zum Berichten. Und insgesamt müssen alle Akteure, also wir Unternehmen, Politik und Verbraucher, über unseren Schatten springen – denn der Klimaschutz ist ein Thema, das wir global lösen müssen, um die vorhandenen Energien auszunutzen und umzuwandeln. Dafür muss man auch Geld in die weitere Forschung dazu investieren, wie eben zur oben genannten Wasserstofffusion. Auch im Bereich der nuklearen Mikroreaktoren besteht noch Nachholbedarf. Das alles findet zwar international längst statt, aber bisher leider ohne Deutschland.

Ich möchte betonen, dass hier viele Unternehmen schon weit über ihren Schatten gesprungen sind. Die Politik, habe ich das Gefühl, redet noch, aber allein mit Solar und Wind können wir diese Industrienation nicht am Laufen halten. Wir müssen auch auf andere Technologien setzen, wie eben die Atomenergie oder die Wasserstofffusion.

Den Erfolg des Unternehmens mit dem Klimaschutz zu kombinieren, ist jedenfalls das Thema, das mich täglich antreibt.

Frau Dr. Giesen, herzlichen Dank für die interessanten Einblicke in eine spannende Branche und Ihre offenen Worte.

Das Interview führte Simone Boehringer

Kurzprofil: Pfeiffer Vacuum Technology AG

Gründung	1890
Branche	Vakuumpumpenhersteller, Maschinenbau
Unternehmenssitz	Aßlar, Hessen
Umsatz 2021	771 Mio. EUR
Gewinn (EBIT) 2021	93,1 Mio. EUR
Mitarbeiter	> 3.700
Börsenstart	16. Juli 1996
Segment	Prime Standard, SDAX
Market Cap	1,7 Mrd. EUR (Stand: 13.12.22)
Anteilseigner	Pangea GmbH (63,66%)
Internet	www.pfeiffer-vacuum.com/de

Quelle: Unternehmensangaben, Finanzen.net



Handelsplatzangst?
Mach's smart!

Handle täglich an vielen
Börsen weltweit.

Jetzt smart investieren:
www.smartbroker.de



Ziel bleibt eine hohe Transparenz

Welche Chancen bieten virtuelle Hauptversammlungen für Small Caps?

Ein Interview mit Dr. Joachim Fleing, Head of Investor Relations, 3U HOLDING AG, und Patrick Sutter, Senior Berater, relatio PR.

GoingPublic: Die Hauptversammlung ist das entscheidende Forum der Aktionärsdemokratie. Die Eigentümer informieren sich über den Gang der Geschäfte, beschließen über Gewinnverwendung, Kapitalmaßnahmen und wählen ihre Vertreter. Wie stellt sich dieses Ereignis aus Sicht der Gesellschaft dar?

Dr. Joachim Fleing: Wir informieren unsere Aktionäre jederzeit ausführlich und transparent. Ein zentrales Format dafür ist die Hauptversammlung. Die 3U ist eine diversifizierte Beteiligungsholding und ein Small-Cap-Wert an der Börse. Gerade deshalb ist es uns wichtig, die Rechenschaftspflicht als Chance zu begreifen und mit den Aktionären über die Pflichtberichte hinaus die Chancen und Risiken, die Strategie, Aktivitäten und Ergebnisse zu diskutieren. Eine HV sollte also kein lästiges Pflichtprogramm sein, sondern als kommunikative IR-Chance betrachtet werden, die zu einer fairen Marktbewertung beiträgt.

Im Zuge der Pandemiebekämpfung wurde die Möglichkeit, HVs auf elektronischem Übertragungsweg, als virtuelle HV abzuhalten, sehr rege genutzt. Ist die Kommunikation mit den Aktionären dadurch schwieriger geworden?

Patrick Sutter: Die Pandemie sorgte in vielen Bereichen für einen Digitalisierungsschub. Das hatte auch große Auswirkungen auf die IR-Arbeit. Dennoch ändert sich die Prämisse nicht: Die Transparenz für die Aktionäre ist und bleibt ein wichtiges Ziel. Das heißt, auch ohne eine örtliche Präsenz müssen nicht nur alle Vorgaben eingehalten werden, sondern es dürfen keine Nachteile für das Unternehmen oder die Kapitalanleger entstehen.

Wie steht es denn generell um die Teilhabe der Anleger an den Diskussionen im und um das Unternehmen?

Dr. Fleing: Die institutionellen Großaktionäre lassen sich inzwischen durch Proxy-

”

Die HV ist auch zum Schutz der Kleinaktionäre wichtig – gerade auch im virtuellen Format.

Firmen vertreten, die das Informationsrecht ihrer Auftraggeber im Vorfeld durch standardisierte Fragebögen wahrnehmen und ebenfalls standardisierte Abstimmungsempfehlungen aussprechen. Institutionelle Investoren suchen und finden das Gehör des Managements im regelmäßigen, direkten Kontakt abseits des übrigen Aktionariats, teilweise üben sie über AR-Mandate unmittelbar Kontrolle auf das Unternehmen aus. Die HV bietet den nicht derart bevorzugten Aktionären Gelegenheit, diese Informationsasymmetrie zumindest punktuell auszugleichen. Daher ist die HV auch zum Schutz der Kleinaktionäre wichtig – gerade auch im virtuellen Format.

Bei der Diskussion um Chancen und Risiken der vHV spielt das Informations- und Auskunftsrecht der Aktionäre eine zentrale Rolle. Es geht also insbesondere um die Frage, auf welche Weise die Kommunikation, der Austausch mit den Aktionären organisiert wird. Wie sehen Sie die Unterschiede zur Präsenz-HV?

Dr. Fleing: Zweifelsohne agieren Großkonzerne unter anderen Voraussetzungen als ein Small Cap wie wir. Aber lassen Sie es mich einmal überspitzt formulieren: Die Präsenz-HV ist eben keine demokratische, sondern eine elitäre Veranstaltung. Vor allem bei kleineren Gesellschaften wie bei uns reisten früher nur sehr wenige Aktionäre zu einer Präsenz-HV an. Warum? An-

ders als Pensionäre und Profis kann sich die Mehrzahl der Anleger die Tagesreise zur Präsenz-HV gar nicht erlauben. So bleiben die Verhandlungen auf der Präsenz-HV im stillen Kämmerlein. Kein Wunder also, dass die Profis, die Vereinigungen, virtuelle HVs ablehnen. Dagegen bietet die virtuelle HV unbegrenzten Zutritt für alle. Stellungnahmen und Fragen auf dem Podium vorzutragen hat eine höhere Hemmschwelle, als sich auf elektronischem Wege mitzuteilen.

Selbstverständlich ist der informelle, zwischenmenschliche Kontakt am Buffet und



ZU DEN INTERVIEWPARTNERN

Dr. Joachim Fleing ist seit 2019 Head of Investor Relations der **3U HOLDING AG**. Das im Prime Standard gelistete Beteiligungsunternehmen ist in den Segmenten Informations- und Telekommunikationstechnik (ITK), erneuerbare Energien und Sanitär-, Heizungs- und Klimatechnik (SHK) tätig. 2002/03 war Dr. Fleing Mitglied im Vorstand des DIRK.

Patrick Sutter ist Senior Berater bei **relatio PR**. Der Diplom-Volkswirt und ehemalige Finanzjournalist ist spezialisiert auf Finanzkommunikation und berät mittelständische sowie börsennotierte Unternehmen. Die 1994 gegründete relatio PR GmbH ist eine Kommunikationsagentur mit den Schwerpunkten Finanz-PR, Investor Relations, HR, B2B und Start-up-Kommunikation.

auf dem Gang im virtuellen Format nicht möglich, dem stehen aber die belastbare und nachhaltige Information und der Austausch im elektronischen Medium gegenüber. Geht man einen Schritt weiter, dann sind Fragen und Antworten nicht nur für die bestehenden Aktionäre von Interesse. Auch interessierte, potenzielle Aktionäre können für ihre Investitionsentscheidung von transparenter, nachprüfbarer Debatte profitieren.

Der Gesetzgeber hat nun detaillierte Vorgaben zur Wahrung der Aktionärsrechte bei künftigen vHVs gemacht.

Wie bewerten Sie diese?

Sutter: Es sind einige Punkte hervorzuheben. Der Bericht des Vorstands ist bereits vor der Versammlung den Aktionären zugänglich zu machen. Alle Aktionäre erhalten die Möglichkeit, Stellungnahmen im Vorfeld der Versammlung einzureichen, und diese muss die Gesellschaft allen Aktionären bis spätestens vier Tage vor der Versammlung zugänglich machen. Ganz wichtig zudem: Die Aktionäre können künftig während der virtuellen Hauptversammlung Nachfragen zu sämtlichen Antworten stellen.

Bei der Kritik an der vHV geht es vor allem um das Fragerecht. Im neuen Gesetz sind nun Rückfragen zu bereits gestellten Fragen möglich. Damit kann auch eine lebhaftere Diskussion stattfinden – wobei abzuwarten bleibt, wie der „virtuelle Wortmeldetisch“ angenommen wird.

Dr. Fleißing: Die technischen Herausforderungen, die sich durch die neue Gesetzeslage ergeben, werden wir noch detailliert betrachten. Der Aufwand für die Beschäftigten, die im Backoffice zur Verfügung stehen, wird jedenfalls deutlich intensiver sein als bei der bisherigen vHV – aber daran wird es nicht scheitern. Und an der Dialogbereitschaft werden wir es sicher nicht mangeln lassen.

Die 3U HOLDING AG hat für ihren Ansatz, einen Dialog mit den Aktionären auch im Umfeld einer vHV zu unterhalten, reichlich positives Feedback erhalten. Was waren Ihre Überlegungen im Vorfeld der Hauptversammlung?

Dr. Fleißing: Ein wichtiger Aspekt ist die Betrachtung aus rechtlicher Sicht, für Juristen steht das Anfechtungsrisiko im Vordergrund. Erhöht die schriftliche, öf-

fentliche und langfristige Bereitstellung von Fragen und Antworten dieses Risiko? Meine ungeschützte, persönliche Meinung dazu lautet: im Allgemeinen nicht. Die Zahl erpresserischer Klagen tendiert seit Längerem gegen null. Die jeweilige Lage des Unternehmens spielt eine entscheidende Rolle, und kritische Phasen und heikle Beschlussvorlagen müssen anders betrachtet werden als der normale Lauf der Dinge. Auch bei sorgfältiger Abwägung geht es dann um die prinzipielle Bereitschaft, alle Interessierten an Lage und Aussichten des Unternehmens partizipieren zu lassen.

Wie wurde Ihr Ansatz von den Aktionären wahrgenommen und genutzt?

Dr. Fleißing: Viele Unternehmen befürchten, von einer Flut unqualifizierter Fragen überschwemmt zu werden. Das konnten wir überhaupt nicht feststellen. Die Rede des Vorstands war im Wortlaut und mit den Präsentationsfolien auf der Internetseite verfügbar. Daraufhin gab es mehrere Runden von Fragen und Nachfragen seitens der Aktionäre. Sie wurden von der Verwaltung bereits im Vorfeld der vHV beantwortet und im Internet öffentlich und dauerhaft dokumentiert. Das gilt auch für einige wenige Fragen, die sich nicht wirklich auf Geschäftsverlauf und Strategie bezogen und die wir mit einem Augenzwinkern beantworteten. Videomitschnitte der vHV waren und sind auf unserer Internetseite und auf YouTube verfügbar.

Wie gehen andere Unternehmen an diesen Aspekt der HV-Vorbereitung heran?

Sutter: Wir haben diesbezüglich die 40 DAX-Unternehmen analysiert. Es zeigt sich, dass die Unternehmen das unterschiedlich handhaben, etwa was die Verfügbarkeit von Videos oder die Rede des Vorstands betrifft. Die Mehrheit der Konzerne stellt die gesamte Rede als PDF oder im Videoformat zur Verfügung. Es gibt aber Unternehmen, die nur kurze Videoausschnitte online stellen oder eben nur die Pflichtinformationen bereithalten. Unsere Untersuchung macht deutlich, dass die Informationstiefe sehr unterschiedlich ist. Einige Inhalte sind im Nachgang der HV online verfügbar, aber in Sachen Transparenz besteht hier noch Verbesserungspotenzial.

Was planen Sie für die HV der 3U HOLDING 2023?

Dr. Fleißing: Es gibt dazu noch keine Beschlusslage. Wir werden für beide Formate vorbereitet sein und die jeweils größtmögliche Transparenz und Kommunikation anstreben. In jedem Fall werden wir im Sinne einer hohen Transparenz die Dokumente online verfügbar halten. Das gilt auch für die Antworten zu den Fragen. ■

DIRK

Deutscher
Investor Relations
Verband

Aus- und Weiterbildung:

- ◆ IFRS für die Kapitalmarktkommunikation: 19./20.01.2023 (Eschborn)
- ◆ Digitale IR-Trends: 26.01.2023 (digital)
- ◆ CIRO - Certified Investor Relations Officer 2023: 17.03.2023 – 13.01.2024 (Frankfurt)
- ◆ Investor Relations Assistenz: 25./26.05.2023 (Frankfurt)

Sonstige Veranstaltungen:

- ◆ IR-Assistenz Alumni Workshop: 26./27.01.2023 (München)
- ◆ 24.02.2023: DIRK-Mitgliederversammlung (digital)
- ◆ 28. – 29. 03.2023: DIRK ESG-Tagung (Frankfurt)

Interessenten erhalten weitere Informationen unter www.dirk.org/termine

Kontakt:

DIRK – Deutscher Investor Relations Verband
Reuterweg 81
60323 Frankfurt
T. +49 (0) 69.9590-9490, F. -94999
info@dirk.org
www.dirk.org

„Leuchtturmprojekt mit Strahlkraft für die gesamte Branche“

Interview mit Dr. Peter Podesser, CEO, SFC Energy AG

Die viel beschworene Energiewende muss her, und zwar möglichst unverzüglich. Das kann auch ein Brennstoffzellenspezialist nicht leisten – wohl aber einen wichtigen Baustein in der Infrastruktur bilden. Ein Gespräch über die Erfahrungen aus 15 Jahren Kapitalmarktpräsenz.

GoingPublic: Herr Dr. Podesser, was macht SFC Energy? Auch für Nicht-Fachleute, bitte.

Dr. Podesser: Die SFC ist einer der Pioniere der Brennstoffzellentechnologie. Wir produzieren dort elektrische Energie, wo keine oder nur eine unzuverlässige Netzversorgung besteht. Dafür nehmen wir entweder Methanol als Wasserstoffträger oder direkt Wasserstoff und setzen diese ohne Emissionen höchst effizient in elektrische Energie um. Das Hauptgeschäft heute ist die industrielle Stromversorgung überall dort, wo es darum geht, den klassischen und schmutzigen Dieselmotor zu ersetzen.

SFC Energy ist seit 2007 an der Börse notiert – fast wie die GoingPublic Media

”

Die Wasserstoff- und Brennstoffzellentechnik ein essenzielles Element der Energiewende.

AG, die im Dezember 25-jähriges Bestehen des Magazins feiert und Ende 2006 an die Börse ging. Was verbinden Sie mit dieser Zeit, was mit den Vor- und ggf. Nachteilen einer Kapitalmarktpräsenz?

Richtig, wir waren damals sehr früh dran mit unserem Gang an den Kapitalmarkt – übrigens das vorletzte IPO vor der Finanz-

krise, die 2007 vom Zaun brach ... Insofern sind wir einer der wenigen Überlebenden mit Brennstoffzellenhintergrund aus dieser Zeit. Die Brennstoffzelle war in diesem Zeitraum meistens eine Nischentechnologie. Die Technologie hat auch vor 15 Jahren schon gut und zuverlässig funktioniert. Was sich jetzt aber diametral geändert hat, ist das makroökonomische Umfeld: Es ist zu einer gesellschaftlichen Priorität geworden – nicht nur in Deutschland, sondern weltweit –, den Klimawandel zu verlangsamen. Und dafür müssen wir die Energieerzeugung umstellen. Es ist mittlerweile gesellschaftlicher Konsens, dass wir mehr Wind-, Sonnen- und Wasserkraft benötigen – aber dann muss dieser saubere Strom auch dorthin kommen, wo er benötigt wird, und wieder in elektri-

SFC Energy AG (ISIN: DE000 7568578)



Quelle: stock3.com



ZUM INTERVIEWPARTNER

Dr. Peter Podesser ist seit 2006 Vorstandsvorsitzender/CEO der SFC Energy AG. Er verantwortet das Segment Clean Energy und die funktionalen Bereiche Strategie, HR, PR, Sales & Marketing, R&D, Investor Relations and ESG, Purchasing.

sche Energie umgewandelt werden. Hier ist die Wasserstoff- und Brennstoffzellentechnik ein essenzielles Element der Energiewende.

Wir haben doch damals auch ein Gespräch geführt.

Ja, ich erinnere mich gut. Unser IPO 2007 kam rückblickend betrachtet zu früh: Nicht nur, dass unser Geschäftsmodell seinerzeit noch etwas unreif war, hinzu kamen auch noch die umfangreichen Berichtspflichten – eine Verschiebung eines Auftrags und schon brach der Investorensturm los. Das würden wir heute wohl anders machen. Unsere VC-Investoren haben mit ihren Erwartungen maßgeblich den Zeitplan bestimmt. Zugleich hatte das aber den Vorteil, dass wir mit dem Börsengang für das nächste Jahrzehnt solide aufgestellt und durchfinanziert waren, um das Unternehmen weiterzuentwickeln.

Die gesellschaftliche Erkenntnis einer notwendigen Energiewende musste

offenbar lange reifen und es brauchte einen Krieg innerhalb Europas.

Es geht inzwischen um Unmittelbarkeit: Möglichst alles muss nun sofort oder zumindest rasch verfügbar sein. Die Energiewende und auch das geopolitische Umfeld wirken darauf ein. Natürlich profitiert davon die SFC Energy seit einiger Zeit. Ich komme gerade vom Eigenkapitalforum in Frankfurt – wir waren komplett ausgebucht mit Terminen vor Ort. Ich kann mich an Jahre erinnern, als ich bei solchen Konferenzen lediglich zwei Termine hatte.

Wo weht denn aktuell der größte Rückenwind für Brennstoffzellen?

Unsere Heimatmärkte sind Europa und Kanada. Für unser Wachstum in den USA und in Indien hatten wir uns im Sommer auch nochmals mit zusätzlichem Kapital ausgestattet. Um aber Ihre Frage nach den größten Wachstumsregionen zu beantworten: in den USA, in Indien sowie im restlichen Asien.

Nun wurde just vor wenigen Tagen der größte Brennstoffzellenauftrag der Firmengeschichte in den USA erteilt. Wie relevant ist dieser – und wie lange hält solch ein Zwischenrekord?

Wir arbeiten mit unserem Kunden Live-View Technologies bereits seit drei Jahren vertrauensvoll zusammen. Konkret geht es bei diesem 15-Mio.-USD-Auftrag um die Energieversorgung von Überwachungskameras. Aus Nachhaltigkeitsgründen benötigt der Kunde ein neues – und in diesem Fall sogar günstigeres – System, noch dazu ESG-konform. Das ist für uns nicht weniger als ein sogenanntes Leuchtturmprojekt mit einer Strahlkraft für die gesamte Branche. Wenn ich an den Brennstoffzellenbedarf in Asien denke, dann ist im bevölkerungsreichsten Teil der Erde in Zukunft eine ähnliche Größenentwicklung möglich.

Herr Dr. Podesser, ganz herzlichen Dank an Sie für das Update nach nicht weniger als 15 Jahren!

Das Interview führte Falko Bozicevic.

ANZEIGE

Digitalisierung und Industrie 4.0 sind unser Geschäft

Die Mensch und Maschine Software SE (MuM) ist ein führender Anbieter von CAD/CAM- und BIM-Software mit mehr als 1.000 Mitarbeitern an rund 75 Standorten in Deutschland und weltweit.

Wir sorgen bei mehr als 30.000 Kunden aus Maschinenbau, Elektrotechnik, Architektur, Infrastruktur und anderen Branchen für mehr Produktivität und Effizienz.

Werden Sie Aktionär: MUM – ISIN DE0006580806

www.mum.de



„Nur wenige sind in der Lage dazu, Batteriespeicher zu erwerben“

Interview mit Christoph Strasser und Dr. Martin Siddiqui, Co-CEOs, Tion Renewables AG

Bisher hatte sich Tion Renewables auf den Betrieb europäischer Solar- und On-Shore-Windparks konzentriert. Das Unternehmen erweiterte kürzlich sein Geschäftsmodell um Investitionen in andere skalierbare grüne Technologien, auch über erneuerbare Energien hinaus. Nun erfolgte der Erwerb des ersten Projekts im Bereich Batteriespeicher (BESS).

GoingPublic: Sehr geehrter Herr Strasser, können Sie noch einmal kurz skizzieren, warum Sie sich für die Erweiterung Ihres Portfolios außerhalb des klassischen Bereichs erneuerbarer Energien entschieden haben?

Strasser: Wir haben vermehrt festgestellt, dass für den Erfolg der Energiewende neben Wind- und Solaranlagen auch andere Technologien zunehmend an Bedeutung gewinnen. Während die steigenden Schwankungen aus der wetterabhängigen Stromerzeugung erneuerbarer Energien unsere Stromnetze vor immer größere Herausforderungen stellen, hinkt der benötigte Netzausbau hinterher, was die Wichtigkeit von Energiespeicherlösungen erhöht. Batterieenergiespeichersysteme, auch bekannt als „Batteriespeicher“ oder „BESS“, eignen sich hervorragend dazu, kurzfristige Schwankungen innerhalb der Netze abzufedern und somit den Zubau von mehr erneuerbaren Energien zu ermöglichen. Batterien bzw. BESS sind eine Schlüsseltechnologie mit erheblichem Zukunftspotenzial.

Seit Ihrer Beteiligung an der clearvise AG im Juli ist nicht viel Zeit vergangen. Nun haben Sie schon das erste Projekt erworben, wie Sie es Rahmen der Geschäftsmodelländerung kommuniziert hatten. Wie zufrieden sind Sie bislang mit dem Verlauf der Unternehmenstransformation?

Dr. Siddiqui: Grundsätzlich zufrieden bis sehr zufrieden. Der wichtigste Schritt war sicherlich der Erwerb unseres ersten BESS. Viele Marktteilnehmer sprechen über die Technologie und sind sich ihrer Bedeut-



Quelle: stock3.com

samkeit für eine erfolgreiche Energiewende bewusst, doch nur wenige sind in der Lage dazu, BESS zu erwerben, geschweige denn zu betreiben. Wir haben bewiesen, dass wir es können – und das macht uns stolz. In der Zusammenarbeit mit der clearvise AG machen wir ebenso gute Fortschritte.

Was hat den Ausschlag dafür gegeben, dass Sie sich beim ersten Batteriespeicherprojekt für Ihren Partner Boom Power entschieden haben?

Strasser: Das Team von Boom Power hatte bereits Erfahrung mit der erfolgreichen Realisierung von BESS. Zudem genießen wir einen sehr engen und vertrauensvollen Austausch, von dem wir auf dem Weg zu unserem Markteintritt profitiert haben. Schließlich haben sich sowohl die Ent-

scheidung für unser erstes BESS in überschaubarer Größe (8 MW/9,3 MWh) als auch die Kooperation mit Boom Power als erster richtiger Schritt erwiesen.



ZU DEN INTERVIEWPARTNERN

Christoph Strasser ist Co-CEO und CIO und **Dr. Martin Siddiqui** ist Co-CEO und CFO der **Tion Renewables AG** (vormals Pacifico Renewables Yield AG).

EXPERTS

in life science communications

MC Services ist Europas führendes Team für Life Sciences Kommunikation mit Standorten in München, Düsseldorf, Berlin, London und Boston. Seit vielen Jahren als Brückenkopf zwischen Industrie und Kapitalmarkt etabliert, berät MC Services internationale Kunden in einer spannenden und zukunftssträchtigen Branche.



**CORPORATE
COMMUNICATIONS**



**SCIENCE &
PRODUCT PR**



**INVESTOR
RELATIONS**



**ROADSHOWS &
TRANSACTIONS**

Bringe deine Expertise in ein abwechslungsreiches Agenturleben ein

- › Einstiegslevel oder mit Erfahrung, aber mit viel Leidenschaft für Kommunikation
- › Ausbildung in Biologie, Biotechnologie, Medizin, BWL, Journalismus oder Kommunikationswissenschaft
- › Exzellente Kommunikationsfähigkeiten in Deutsch und Englisch, verbal und schriftlich
- › Selbstständige, strukturierte Arbeitsweise und analytisches Denkvermögen
- › Hohe Kundenorientierung, Teamfähigkeit und Hands-on-Mentalität

Unterstütze uns bei Aufgaben, die Wissenschaft, Wirtschaft und Medien verbinden

- › Konzeption und Umsetzung von PR- sowie IR-Kommunikationsstrategien
- › Unternehmenspublikationen wie z.B. Pressemeldungen, Präsentationen, Webseiten, Briefings oder Artikel
- › Pressearbeit mit Tages-, Finanz- und Fachmedien
- › Social-Media-Strategien und -kampagnen
- › Medien- und Investorenroadshows sowie Netzwerk-, Wissenschafts- und Kapitalmarktkonferenzen

JOIN US

and work in an international setting

Erfahre mehr unter www.mc-services.eu und sende Anschreiben und Lebenslauf an careers@mc-services.eu. Wir suchen für die Standorte München, Düsseldorf und Berlin.



Foto: © Tion Renewables AG

Auf welches Kundensegment zielen die Speicherprojekte ab? Sind das gewöhnliche Batteriespeicher z.B. für Privathaushalte oder sind die Projekte eher für industrielle Anwendungen gedacht? Und wie erzielt man Umsatzerlöse mit den Speichern?

Strasser: Wir haben fünf schiffscontainergroße BESS erworben, die direkt an das Stromnetz angeschlossen sind. Damit agieren wir im industriellen Anwendungsbereich. BESS können von verschiedenen Erlöskanälen profitieren. Der in der Vergangenheit oft wichtigste Erlös kanal war die Bereitstellung von Reserveleistung zur Stabilisierung der Frequenz im Stromnetz. Darüber hinaus können Batterien von Schwankungen an den Strommärkten profitieren, also etwa durch das Aufladen in

Zeiten niedriger Strompreise und das Entladen in Zeiten hoher Strompreise. Vereinzelte Märkte, beispielsweise der des Vereinigten Königreichs, bergen außerdem die Möglichkeit der BESS-Bereitstellung in Kapazitätsmärkten.

Welche Größenordnung peilen Sie bei Batteriespeicherprojekten zukünftig an?

Strasser: In der Vergangenheit haben wir den Wind- und Solarbereich etappenweise erschlossen – mit Erfolg. So wollen wir auch in den BESS-Markt hineinwachsen. Mit unserer kürzlichen Akquisition haben wir erstmals von unserer insgesamt mehr als 1,5 GW großen BESS-Pipeline Gebrauch gemacht, die auch einige sehr große Projekte im dreistelligen MW-Bereich enthält.

Sie haben Zugang zu einer Pipeline von über 5 GW an Photovoltaik- und Batteriespeicherprojekten. Worin liegt der Unterschied zwischen diesen beiden Segmenten und worin die Gemeinsamkeiten?

Strasser: Investitionen in Wind- und Solaranlagen im Vergleich zu Investitionen in BESS weisen ein etwas anderes Risiko-Ren-

dite-Profil auf. Der wohl wichtigste Unterschied liegt in der Vermarktung der Projekte. Wind- und Solaranlagen, die Erlöse rein über den Verkauf des Stroms erwirtschaften, profitieren oft von langfristig abgesicherten Absatzpreisen. BESS hingegen weisen in der Regel weniger abgesicherte Absatzpreise vor, können dafür aber, wie gerade beschrieben, verschiedene Erlös kanäle kombinieren. Bei unserem ersten BESS erwarten wir beispielsweise eine Eigenkapitalrendite von knapp über 8%, die wir durch den zielgerichteten Einsatz von Fremdkapital zu einem späteren Zeitpunkt weiter optimieren können und die oberhalb der Renditeerwartung für Wind- und Solaranlagen liegt.

Wollen Sie schon verraten, ob Sie in nächster Zeit weitere Projekte aus dem Pool Ihrer Partner auf dem Radar haben?

Dr. Siddiqui: Wir genießen das Privileg, aus einer Vielzahl unterschiedlicher Projekte auswählen zu können. Aktuell prüfen wir verschiedene spannende Optionen, z.B. mit Fokus auf Solar im Vereinigten Königreich und BESS in Deutschland.

Tion Renewables feierte kürzlich ihr dreijähriges Börsenjubiläum. Wie zufrieden sind Sie insgesamt mit der Kursentwicklung der Aktie seit Börsenstart und speziell seit der Entscheidung, die Unternehmensstrategie neu auszurichten?

Dr. Siddiqui: Wir hatten einen großartigen Start an der Börse, der die Grundlage für die Eigenkapitalaufnahme war, die wiederum das rasante Wachstum der letzten Jahre finanziert hat. Dann haben wir unsere Unternehmensstrategie u.a. um Investitionen in grüne skalierbare Technologien über Wind und Solar hinaus erweitert, beispielsweise in BESS. Es hat sich gezeigt, dass unsere Strategie von manchen Marktteilnehmern noch nicht vollständig verstanden wird. Deshalb werden wir unsere Weiterentwicklung kontinuierlich transparent kommunizieren und mit guter Arbeit unserem Aktienkurs hoffentlich zu alter Form verhelfen.

Herr Strasser und Herr Dr. Siddiqui, herzlichen Dank für das Interview und schon mal vorab einen guten Start ins neue Jahr.

Das Interview führte Ike Nünchert.

Kurzprofil: Tion Renewables AG

Börsengang	18.11.2019
Erster Kurs	21,50 EUR
IPO-Performance	12%
Umsatzprognose 2022	30 Mio. bis 40 Mio. EUR
Market Cap	115 Mio. EUR



Beratung bei
Erwerb der Alphaplex GmbH

2022



Beratung bei
Verkauf der Kälte-Eckert GmbH
an Triton

2022



Beratung bei
Erwerb der
Kuhne electronic GmbH

2022



Beratung bei
Erwerb des
Flughafen Frankfurt-Hahn

2022



Beratung bei
Übernahme durch
Liberta Partners

2022



Beratung bei
Übernahme des
Stickstoffgeschäfts von Borealis

2022



Beratung bei
Übernahme von
a1-envirosciences

2022



Beratung bei
Beteiligung an
CUSTOMCELLS

2022



Beratung bei
Übernahme eines
Logistikstandorts in Emden

2022



Beratung bei
Übernahme der Aktivitäten des
Drohnenherstellers EMT

2021



Beratung bei
Erwerb der
innogy eMobility Solutions

2021



Beratung bei
Verkauf des UK-Geschäfts an
Telefónica-Gruppe

2021

**Sie wollen hoch hinaus –
wir sorgen für eine sichere Basis.**

Wir bieten Ihnen ein Team erfahrener Rechtsexperten, das sich auf Unternehmenskäufe, Corporate Housekeeping, Haupt- und Gesellschafterversammlungen, Strukturmaßnahmen und Organberatung spezialisiert hat. Unsere Expertinnen und Experten verfügen über umfassende Erfahrung in allen Facetten des Gesellschaftsrechts und bei M&A-Transaktionen.

corporate@heuking.de

Dezentrale Energieversorgung im Fokus

Familienunternehmen an der Börse, Teil 83: 2G Energy

Die 2G Energy AG operiert im Markt für Kraft-Wärme-Kopplungs-Anlagen, stellt ihren Kunden also eine dezentrale und effiziente Energieversorgung zur Verfügung. Angesichts der zuletzt wieder beschleunigten Transformation des Energiemarkts rückt das Geschäftsmodell nun wieder verstärkt in den Fokus. **Von Ike Nünchert**

Die 2G Energietechnik GmbH wurde 1995 von Christian Grotholt und Ludger Gausling (die nach wie vor Mehrheitseigner sind) gegründet, um die landwirtschaftliche Tierhaltung mit Blockheizkraftwerken (BHKWs) zu beliefern. Als erster Schritt hin zur Internationalisierung wurde 2004 das erste BHKW nach Japan exportiert, in Folge expandierte 2G Energy weiter und gründete Tochtergesellschaften in Italien, Polen, England sowie in den USA.

2007 folgte der Börsengang in Frankfurt als erstes am Kapitalmarkt gelistetes Unternehmen, das ganzheitliche Technologien für die Kraft-Wärme-Kopplung (KWK) anbietet. 2G Energy ist heute ein führender Hersteller von diversen Anlagen zur dezentralen Energieversorgung und beschäftigt rund 800 Mitarbeiter, die am

Hauptsitz in Heek, NRW, an fünf weiteren europäischen Standorten sowie in Nordamerika tätig sind.

Dezentrale Lösungen

2G bietet heute umfassende Lösungen für den Markt der KWK-Anlagen, beginnend bei der Entwicklung, der Produktion und der technischen Installation bis hin zur digitalen Netzintegration von BHKWs. Hinzu kommen Service- und Wartungsdienstleistungen.

Das Produktportfolio umfasst insbesondere KWK-Anlagen im Bereich von 20 KW bis 4,5 MW für den Betrieb mit Wasserstoff, Erdgas, Biogas sowie anderen Schwachgasen. Die über 8.000 weltweit installierten 2G-Anlagen werden in der Wohnungswirtschaft, Landwirtschaft, Gewerbe- und Industrieunternehmen, bei

Energieversorgern sowie Stadtwerken und Kommunen eingesetzt.

Technologie

Die parallele Generierung elektrischer und thermischer Energie macht die KWK-Technologie, insbesondere beim Einsatz von Wasserstoff, effizienter als konventionelle Energieerzeugungsmethoden. Da BHKWs Produktionsschwankungen von Wind- und Sonnenkraftwerken kompensieren können, sind sie ein wichtiger Einsatzfaktor auf dem Weg hin zu einer effizienteren Energieversorgung geworden.

2G Energy setzt hierbei auf seine eigene Forschungs- und Entwicklungsarbeit in der Gasmotorentechnologie für Wasserstoff-, Erdgas- und Biogasanwendungen. Zudem investiert das Unternehmen in spezifische Softwareentwicklungen, um den Herausforderungen der Digitalisierung im zukünftigen Strommarktdesign begegnen zu können.

Umsatz- und Ergebnisentwicklung

Im Geschäftsjahr 2021 wurden insgesamt Umsätze in Höhe von 266 Mio. EUR erwirtschaftet, eine Steigerung um 8% ggü. dem Vorjahr. Seit 2017 liegt das durchschnittliche Umsatzwachstum bei 9%. Das EBIT betrug etwa 17,9 Mio. EUR (Marge: 6,7%), der Nettogewinn brachte es auf 12,6 Mio. EUR.

Nach einem bereits guten Halbjahr bestätigten die kürzlich vorgelegten Neunmonatszahlen nochmals den aktuellen Wachstumstrend. Das Management bleibt optimistisch für das Gesamtjahr 2022 und bestätigte die Guidance eines Umsatzes zwischen 290 Mio. und 310 Mio. EUR;

2G Energy – Geschäftskennzahlen

	2022e	2021	2020	2019
Umsatz*	300	266,3	246,7	236,4
EBIT*	21,0	17,9	16,4	15,5
Market Cap*	440			
Mitarbeiter	800			

*) Mio. EUR; Quelle: 2G Energy, GoingPublic

Kurzprofil: 2G Energy

Branche	Dezentrale Energieversorgung
Zentrale	Heek, NRW
Geschäftsleitung	Christian Grotholt (CEO), Friedrich Pehle (CFO)
Anteilseigner	Christian Grotholt: 29,5%; Ludger Gausling: 15,5%; Free Float: 54,9%



Foto: © madamlead – stock.adobe.com

das wäre am oberen Ende ein Plus ggü. 2021 von 16%. Die EBIT-Marge wird bei 6% bis 8% erwartet. Die Umsatzerwartung für 2023 liegt bei 310 Mio. bis 350 Mio. EUR.

Vor dem Hintergrund dauerhaft erhöhter Energiepreise und eines beschleunigten Aufbaus einer Wasserstoffwirtschaft hat der Vorstand die Mittelfristprognose für 2024 angehoben. Die Umsätze sollen jetzt bei bis zu 390 Mio. EUR (zuvor: 330 Mio. EUR) liegen. Aufgrund erhöhter Kosten- bzw. Preisrisiken wird nun aber eine EBIT-Marge von 8,5% bis 10% erwartet (bisher: 10%).

Aktienentwicklung

Die Aktie ist im Freiverkehr in Frankfurt (Scale) sowie in Berlin, Düsseldorf und Stuttgart gelistet. Seit 2019 hat sich der Kurs in etwa vervier-, seit dem Börsendebüt 2007 nahezu verelfacht. Auf Jahressicht steht noch ein kleines Minus zu Buche, allerdings ist das Papier seit dem Jahrestief Ende September wieder um gut 30% gestiegen. Neben den erfolgreichen Geschäftszahlen könnte sich hier auch der im Sommer erfolgte Aktiensplit positiv ausgewirkt haben. Die aktuelle

Marktkapitalisierung beläuft sich auf 435 Mio. EUR.

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2021 lag bei 37, Analysten sehen das Kursziel der Aktie aktuell etwa zwischen 30 und 35 EUR. Das 2022er-KGV wird auf 29, das 2024er-KGV auf 17 beziffert. Günstiger dagegen erscheint das Verhältnis von Marktkapitalisierung zu Umsatz, das 2021 bei 1,74 lag. Aufgrund der umsatzseitig guten Ausgangslage derzeit liegt die Konsensschätzung für 2024 bei nur noch 1,10.

Vorteile

Effiziente und dezentrale Energielösungen finden bereits seit längerer Zeit größere Beachtung, die jüngsten geopolitischen Entwicklungen haben die Sensibilität für deren Einsatz nochmals erhöht. Unternehmen setzen bei ihren Kostensenkungsmaßnahmen aktuell insbesondere auf die Reduzierung der Energiekosten – und hier erweisen sich BHKWs als vorteilhaft, da sie auch im Standard-Erdgasbetrieb eine höhere Wirtschaftlichkeit aufweisen.

Ein großer Trumpf von 2G Energy ist zudem neben der breiten Produktpalette die Flexibilität des Brennstoffeinsatzes in den

BHKWs. Ist z.B. Erdgas temporär knapp, können Wasserstoff oder Biogase eingesetzt werden.

Politische Entscheidungsträger sehen sich allerorten unter zunehmendem Druck, erdgasunabhängige Energiekonzepte zu fördern. Eine anstehende Förderung des Aufbaus etwa der Wasserstoffinfrastruktur dürfte für 2G Energy einen nächsten wichtigen Meilenstein darstellen, da die Umrüstbarkeit der BHKWs auf den sauberen Energieträger die Transformation wesentlich unterstützt.

Fazit

Obschon die EBIT-Marge mit aktuell knapp 7% noch ausbaufähig ist und 2G Energy im Markt auch mit größeren, kapitalstärkeren Wettbewerbern konkurriert, erscheint das Unternehmen mit seiner Technologiekompetenz und seiner Produktbandbreite gut positioniert, um von den Umwälzungen im Markt zu profitieren. Zudem lotsen die beiden Gründer das Unternehmen quasi seit Anbeginn der Energiewende durchs Fahrwasser – ein hoch einzuschätzender Erfahrungsvorteil, der potenziell aufkommende Risiken kompensieren kann. ■

Beyond Tupfer

Hygiene als Gesamtkonzept: Die Meditrade GmbH zählt zu den am schnellsten wachsenden Unternehmen in Deutschland. Teil 122 der Serie Hidden Champions.

Als Hersteller medizinischer Einmalhandschuhe, Hauben und Masken startete Meditrade 1988 als kleiner Marktteilnehmer im Gesundheitswesen. Nach 35 Jahren zählt das Unternehmen zu den größten Medizinprodukteherstellern Europas.

Von Stefan Preuß

„Schutz auf der ganzen Linie“ lautete der erste Claim der Meditrade GmbH bei Firmengründung 1988. Als Hersteller medizinischer Einmalhandschuhe, von Hauben, Masken und Desinfektionsprodukten startete das in Kiefersfelden beheimatete Unternehmen mit überschaubarem Sortiment. Durch eine erfolgreiche Buy-and-Build-Strategie konnte das Management stetes Wachstum generieren, heute zählt Meditrade zu den größten europäischen Herstellern von Medizinprodukten. Dabei beschränken sich die Bayern nicht auf Herstellung und Vertrieb der Produkte, sondern bieten als Systempartner Lösungen bis hin zur Vollversorgung von Kliniken und weiterer Dienstleister im Gesundheitssektor an; sie sind aber auch darüber hinaus tätig, beliefern etwa Behörden oder Unternehmen.

Zahlreiche Akquisitionen integriert

„Wesentlicher Teil der Unternehmensstrategie ist von Anfang an der Erwerb und der kontinuierliche Ausbau von weltweiten Beteiligungen an führenden Produktionsunternehmen, die das Kernsortiment auf weltweit modernsten Anlagen herstellen“, umreißt das Unternehmen die Strategie.

„Mit dem Kauf des Traditionsunternehmens für Inkontinenzmaterialien Karl Bee-se erfolgte 2010 ein wichtiger Wachstumsschritt und die Expansion in Richtung hochwertiger Verbandstoffe und Inkontinenzprodukte. Doch Produkte sind nur ein Teil des Geschäftsmodells. Als Basis für die genannte Vollversorgung von Kunden wie Kliniken vertraut Meditrade auf eine eigene Logistik. Um Prozessabläufe zu optimieren, „bedienen wir uns unserer beiden eigenen Logistikzentren – Süd (Kiefersfelden) und Nord (Neuenkirchen/Hamburg) – und adaptieren modernste Logistikabläufe stetig auf neueste Kundenanforderungen“, heißt es dazu von Meditrade.

Breite Kundenbasis aufgebaut

Das Unternehmen versorgt mittlerweile eine breit aufgestellte Gruppe von Kunden,

und dies europaweit. „Als Dienstleister kommissioniert und liefert Meditrade in Vollsortimenten medizinische Verbrauchsmaterialien an Unikliniken, Krankenhausketten, Fachhändler, Altenheime, Industriebetriebe, Krankenkassen, Ärzte bis hin zum Endkunden“, verweist Meditrade auf die erfolgreiche Diversifikation. Um sich als strategischer Lieferant zu positionieren, wird gemeinsam mit dem Abnehmer ein individuelles Konzept erarbeitet. Auf diese Weise kann nicht nur die passgenaue In-time-Lieferung der benötigten Materialien sichergestellt, sondern auch Synergieeffekte gehoben werden. Die Supply-Chain-Managementlösungen zur Wirtschaftlichkeitssteigerung setzen die ganzheitliche Lösung für Kunden um, Basis des Erfolgs ist die passgenaue Bedarfsermittlung – denn sie stellt die entscheidende Herausforderung für eine kosteneffiziente Beschaffung dar. Das Lie-

Kurzprofil: Meditrade GmbH

Gegründet	1988
Sitz	Kiefersfelden, Landkreis Rosenheim
Branche	Medizinprodukteherstellung, -handel und -beratung
Mitarbeiter	ca. 1.500
Umsatz	377 Mio. EUR
EBIT 2020	101 Mio. EUR
Gewinn 2020	59 Mio. EUR

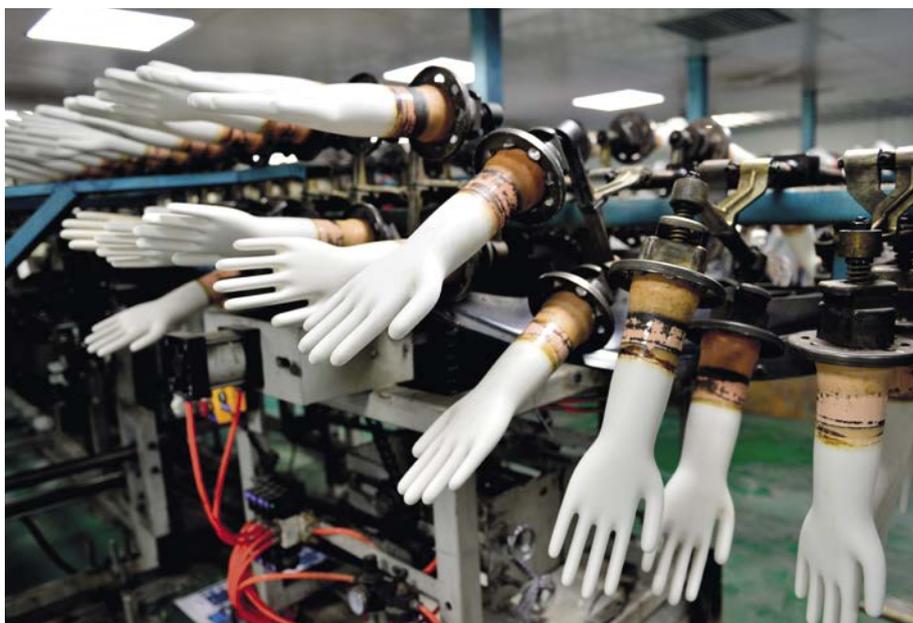


Foto: © aijuusong – stock.adobe.com



Foto: © artfirsov – stock.adobe.com

ferprogramm umfasst Produkt- und Systemlösungen zu den Bereichen Handschuhe, Schutzprodukte, Hygieneprodukte, Desinfektion und Pflege, Diagnostik, Wundversorgung, Watteprodukte, Pflaster, Binden und Verbände, OP-Set-Systeme (Standard und Individualsets), Inkontinenz- sowie Erste-Hilfe-Produkte. Hinzu kommen die Unterstützung des Hygienemanagements und professionelle Lagerlogistikdienstleistungen für Kunden.

Als Booster für das Geschäft hat sich die Pandemie gezeigt: Neben dem angestammten Geschäft wird das Produkt- und Serviceportfolio heute auch von Unternehmen, Behörden, Kultureinrichtungen, Universitäten und so fort nachgefragt. Zu den Kunden gehören Fachhändler im Bereich der Medizin, für persönliche Schutzausrüstung (PSA) und Hygiene, Einkaufsgemeinschaften, Kliniken, der Großhandel, Apotheken und die weiterverarbeitende Industrie. Neben der Lebensmittel- und lebensmittelverarbeitenden Industrie kommen die Produkte überdies insbesondere in den Sektoren Reinigung, Arbeitsschutz und Gastronomie zum Einsatz. Wenngleich das Produktportfolio bereits vor der Pandemie zunehmend auch im Consumer-Bereich Einsatz fand und vertrieben wurde, so wird es heute infolge des gebotenen Infektions-

schutzes in allen betrieblichen, öffentlichen und privaten Einsatzbereichen verwendet.

Teil des Rösner-Mautby-Konzerns

Eingebunden ist die Meditrade GmbH in den Rösner-Mautby-Konzern. Dabei handelt es sich um eine international tätige Unternehmensgruppe, die neben dem Mutterunternehmen 24 rechtlich selbstständige Tochter- und assoziierte Unternehmen im In- und Ausland umfasst. Die RH Holding GmbH hält Mehrheitsbeteiligungen an Unternehmen im Bereich des Sondermaschinenbaus und der Bondtechnik sowie in der Medizin- und Gesundheitsbranche, eben an der Meditrade GmbH sowie deren Tochtergesellschaften. Der Konzernumsatz wuchs 2020 auf 583,4 Mio. EUR, das EBIT verfünffachte sich auf 103,1 Mio. EUR. Auf den Maschinenbau entfielen 205 Mio. EUR Umsatz, ein deutlicher Rückgang, während Meditrade stark zulegte, denn im Bereich der Medizin- und Gesundheitsbranche verzeichnete der Konzern einen Anstieg der Umsätze um 270,4% auf 377 Mio. EUR. Zudem wurde der Gewinn fast ausschließlich in diesem Sektor erzielt.

Zahlen für 2021 waren bei Redaktionsschluss noch nicht veröffentlicht, ohnehin

gibt sich das Unternehmen sehr zugeknöpft. Eine redaktionelle Anfrage zu eventuellen Plänen, den Kapitalmarkt zu nutzen, blieb unbeantwortet. Obwohl der Umsatz stark ausgeweitet wurde, verfügt der Konzern über eine hohe Eigenkapitalquote von 42,9%, da der Gewinn im Unternehmen belassen wurde. Der Verschuldungsgrad darf als gering bezeichnet werden. Auch hier hilft die starke Umsatzausweitung, die sich 2021 fortgesetzt haben dürfte, bei der Betrachtung. Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2020 hatte sich der Finanzmittelbestand auf -13,7 Mio. EUR verbessert – angesichts des Umsatzes und Gewinns vernachlässigbar. Der Konzerngewinn im Geschäftsjahr 2020 lag mit 59 Mio. EUR um 49,4 Mio. EUR über dem Wert des Vorjahres. Die EBIT-Quote erhöhte sich von 6,6% auf 16,9%.

Fazit

Meditrade ist mit seinem Ansatz bereits seit Jahren sehr erfolgreich gewesen, zu Pandemiezeiten war man mehr als jedes andere Unternehmen zur richtigen Zeit am richtigen Platz. Das vielschichtige Geschäftsmodell mit klarer Fokussierung und fortgeschrittener Internationalisierung wäre nicht nur börsenreif, sondern am Markt der Märkte auch hochwillkommen – auch ohne Pandemie. ■

Finanzmarkt China

Ignorieren oder investieren? Auf der Suche nach der richtigen Anlagestrategie

Investoren im Reich der Mitte brauchten heuer starke Nerven! Von seinem Anfang 2021 markierten Rekordhoch hat der MSCI China bis zu seinem Tief Ende Oktober über 60% verloren, und die Unsicherheit bei Anlegern bleibt groß. Gleichzeitig stehen chinesische Unternehmen mit einem Emissionsvolumen von über 70 Mrd. USD in diesem Jahr an der Spitze der weltweiten Börsengänge. Wie das zusammenpasst und welche Erwartungen langfristig orientierte Anleger an Chinas Aktienmärkte haben dürfen. **Von Andreas Grünewald**

Die Gründe für die anhaltende Talfahrt bei chinesischen Aktien in diesem Jahr sind schnell identifiziert. Sie reichen von Verwerfungen am chinesischen Immobilienmarkt bis zum regulatorischen Druck, den die Parteiführung auf den Technologiesektor und die großen Plattformunternehmen des Landes ausgeübt hat. Pekings ambivalente Haltung zum Krieg in der Ukraine und ein drohendes Delisting chinesischer Unternehmen von US-amerikanischen Handelsplätzen waren ebenso wenig hilfreich. Mit ihrer anhaltenden Null-COVID-Politik und deren wirtschaftlichen Konsequenzen hat Chinas Führung schlussendlich für den perfekten Sturm gesorgt und die Kurse chinesischer Aktien immer weiter in den Keller getrieben.

Historische Tiefstände bei chinesischen Aktien

Trauriger Tiefpunkt für die Notierungen war der 20. Parteitag der Kommunistischen Partei Chinas (KPCh) Mitte Oktober. Staats- und Parteichef Xi Jinping ging daraus so mächtig wie nie hervor. Chinesische Aktien hingegen stürzten ins Bodenlose und notieren, auf Sicht von 24 Monaten, mit einer massiven Underperformance zur globalen Benchmark (siehe Chart).

Als Xi 2012 Regierungschef wurde, übernahm er ein dynamisches wachsendes Land, in dem breite Bevölkerungsschichten schnell an Wohlstand gewannen. Mit einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von 7% verdoppelte sich die chinesische Wirtschaftsleistung während seiner ersten beiden Amtszeiten. Inzwischen allerdings ist die Situation eine andere; zum ersten Mal seit 1989 wird China sein offizielles Wachstumsziel verfehlen. Anstatt der

MSCI China (in HKD) (ISIN: CH000 9980894)



Quelle: stock3.com

ursprünglich geplanten 5,5% gehen die meisten Analysten für dieses Jahr noch von einem Wachstum zwischen 2,8% und 3,3% aus und bleiben bei ihren Prognosen auch für 2023 vorsichtig.

Chinas Weg zur Technologienation

Wichtiger als die kurzfristigen Wachstumsraten sind jedoch die qualitativen Anpassungen der chinesischen Wirtschaftsstruktur, die die chinesische Führung auf den Weg gebracht hat. Wissenschaftsbasierte Industrien wie Halbleiter, Quantencomputer, künstliche Intelligenz (KI) und Biotechnologie stehen dabei im Mittelpunkt und sollen für Eigenständigkeit im Bereich kritischer Technologien und Infrastruktur sorgen. Wenn die 2000er-Jahre den letzten Aufschwung des alten Chinas und die 2010er-Jahre den Aufstieg des neuen Chinas brachten, werden die 2020er-Jahre das Jahrzehnt



ZUM AUTOR

Andreas Grünewald ist Gründer und Geschäftsführer der **Münchener Vermögensverwaltung FIVV AG** (Finanzinformation & Vermögensverwaltung). Seit April 2014 ist er Vorstandsvorsitzender des Verbands unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V. (VuV), dem er seit 2005 angehört. Grünewald bereiste China bisher 14 mal und besichtigte fast 40 chinesische Millionenstädte. Die FIVV AG unterhält seit 2005 eine Repräsentanz in Peking.

eines digital führenden und technologisch unabhängigen Chinas einläuten.

Während die Vereinigten Staaten versuchen, den Technologie- und Kapitalfluss nach China zu unterbinden, ist Pekings Wunsch nach technologischer Autarkie größer denn je. Am 7. Oktober kündigte die Regierung Biden eine neue Verordnung an, die die Ausfuhr hochmoderner Chiptechnologien nach China kontrollieren soll. Dieser Schritt wird Pekings Ziel, bei Schlüsseltechnologien unabhängig zu werden, noch dringlicher machen, und um seine diesbezüglichen Ambitionen zu verwirklichen, ist das Land auf die Mobilisierung öffentlicher wie privater Investitionen angewiesen. Forschung und Entwicklung erfordern enorme Mengen an Kapital und die chinesische Regierung hat verstanden, dass entsprechende Finanzierungsmechanismen ein entscheidender Erfolgsfaktor sind.

Die Rolle der Kapitalmärkte für den Umbau der chinesischen Wirtschaft

Der chinesische Markt für privates Beteiligungskapital (PE) und Risikokapital (VC) ist nach den Vereinigten Staaten der zweitgrößte der Welt und ausländische VC-Firmen wie Sequoia Capital und die japanische SoftBank engagieren sich seit Langem in beträchtlichem Umfang. Die Regierung hofft

”

Im globalen IPO-Ranking belegen die chinesischen Börsenplätze in Shanghai und Shenzhen Platz eins und zwei.

nun, dies zu ihrem Vorteil nutzen zu können, indem sie private Investoren zur Finanzierung von Chinas vorrangigen Entwicklungszielen mobilisiert.

Auch die Aktienmärkte des Landes werden für ausländische Investoren immer zugänglicher, und chinesische Unternehmen beschaffen sich nötiges Kapital zunehmend an ihren Heimatbörsen in Shanghai und Shenzhen. Eine zunehmend wichtige Rolle bei der Kapitalversorgung junger Technologieunternehmen spielt dabei Shanghais Nasdaq-ähnliches Science and Technology Innovation Board (STAR Market). Der Mitte 2019 gestartete STAR Market unterstützt chinesische Technologieunternehmen in Sektoren wie KI, Halbleiter und Biotechnologie dabei, ihre Börsengänge zu beschleunigen, indem er die Vorschriften und Beschränkungen für die Preisgestaltung bei IPOs lockert.

ANZEIGE

DEFAMA

Bei DEFAMA bringt Ihnen
jeder Einkauf Gewinn!*



* Erster Kurs am 13.07.2016: 4,13 €
Allzeithoch am 03.02.2022: 30,80 €

Mehr als 80% der knapp 500 gelisteten Unternehmen sind dabei in Branchen tätig, die von Pekings ehrgeiziger Hightechinitiative „Made in China 2025“ umfasst sind. Im globalen IPO-Ranking von Deloitte belegen die beiden chinesischen Börsenplätze in Shanghai und Shenzhen für die ersten neun Monate dieses Jahres Platz eins und zwei. Die Hong Kong Stock Exchange landet auf Platz vier.

Bereits seit 2014 haben internationale Anleger über das sogenannte Stock-Connect-Programm die Möglichkeit, Aktien auf dem chinesischen Festland zu handeln. Seit 2021 können sie dabei auch auf den STAR Market zugreifen. Das investierbare Universum hat damit eine attraktive Komponente hinzugewonnen und es stellt sich zunehmend die Frage, wie man als Investor damit umgeht: Sollte man chinesische Aktien angesichts geopolitischer Spannungen und Deglobalisierung meiden oder sich nun erst recht für diese interessieren?

Am historisch günstigen Bewertungs niveau chinesischer Aktien besteht kein Zweifel. Der MSCI China wurde zuletzt mit einem KGV von unter neun gehandelt, wobei sein Zehnjahresdurchschnitt bei 13 liegt. Würde der Index lediglich zu dieser Durchschnittsbewertung zurückkehren, hätte er ein Aufwärtspotenzial von ca. 50%. Doch niedrige Bewertungen allein sind in China offenbar längst kein Grund zum Kaufen mehr. Sind internationale Anleger also zu Recht besorgt?

Regionalisierung in einer multipolaren Welt

Kurzfristig haben die Entwicklungen der vergangenen beiden Jahre in der Tat zu enormer Volatilität und Unsicherheit bzgl. der innenpolitischen Situation und des geopolitischen Umfelds Chinas geführt. Für Anleger, die über die kurzfristigen Marktunsicherheiten hinauszublicken vermögen, sprechen die jüngsten Ereignisse jedoch



Foto: © FB \ Suport Ukraine – stock.adobe.com



Foto: © Mirko – stock.adobe.com

”

Zum ersten Mal seit 1989 wird China sein offizielles Wachstumsziel verfehlen.

durchaus für eine Akkumulation chinesischer Vermögenswerte.

Es gibt gute Gründe für die Annahme, dass die Ära der Globalisierung ihren vorläufigen Höhepunkt erreicht hat. Als einer der größten Nutznießer der Globalisierung ist China selbstverständlich nicht immun gegen

diesen Trend. Allerdings wird die Idee vom simplen „Verlagern von Fabriken“ der Komplexität der Situation ebenso wenig gerecht. Die Wettbewerbsfähigkeit der chinesischen Industrie ist in vielen Bereichen einzigartig und entsprechende Anpassungen in globalen Lieferketten oft leichter gesagt als getan.

Die Chancen stehen gut, dass wir es in Zukunft mit einer multipolaren Weltordnung zu tun haben – einer Weltordnung, in der weder die USA noch China mächtig genug sind und lernen müssen, nebeneinander zu existieren und in ihrem eigenen Einflussbereich zu agieren. Im Hinblick auf die wirtschaftliche Integration wird eine solche Weltordnung von einer stärkeren Regionalisierung begleitet sein. Das Ergebnis ist eine Weltwirtschaft, die im Wesentlichen auf drei Säulen ruht: den Vereinigten Staaten, Europa und Asien unter der Führung Chinas. Die jeweiligen Lieferketten werden näher an diese drei Regionen heranwachsen und die Hindernisse für den Handel zwischen den Regionen zunehmen. Aufseiten der Unternehmen gedeihen regionale Champions, während multinationale Unternehmen es zunehmend schwerer haben werden.

Öffnungsprozess bietet Anlagechancen

Geht man davon aus, dass sich die großen Volkswirtschaften – insbesondere die USA

und China – voneinander abkoppeln, nimmt auch die Korrelation zwischen den Aktienrenditen der einzelnen Länder und Regionen ab und die Notwendigkeit, direkte Engagements zu halten, steigt.

Aktuelle Indexgewichtungen spiegeln diese Gedanken kaum wider. So hat der MSCI All Country World Index eine Ländergewichtung in China von 3,5%, während US-Aktien mit mehr als 62% gewichtet sind. Die meisten Anleger dürften in China damit deutlich unterinvestiert sein, was sich – neben der aktuellen Unsicherheit – vor allem aus der Historie heraus erklärt. Jahrzehntlang waren Chinas Kapitalmärkte für ausländische Investoren geschlossen. Doch der fortschreitende und sich dynamisierende Öffnungsprozess ändert dies grundlegend. Für Anleger bietet sich hier mehr und mehr die Chance, den Trend zur Deglobalisierung und internationalen Neuordnung im Rahmen einer Investmentstrategie aktiv zu managen. ■



ANZEIGE

ESG.

Drei Buchstaben, mehr als ein Trend.

Nachhaltigkeit hat sich am Kapitalmarkt etabliert. Mit einer überzeugenden Strategie, einer transparenten Kommunikation und einem guten ESG-Rating eröffnen sich neue, nachhaltige Kapitalquellen.

Seit über 25 Jahren beraten wir Unternehmen an der Schnittstelle von Kapitalmarkt-, Unternehmenskommunikation und Nachhaltigkeit. Wir entwickeln Konzepte, beraten zu Strategie und Inhalt, gestalten und setzen um. Wir schaffen nachhaltige Werte für unsere Kunden.

Für unsere Arbeit wurden wir als ‚Best ESG Communications Team Germany 2021‘ ausgezeichnet. Wir beraten ganzheitlich – von der ESG-Strategie über das Reporting bis hin zu ESG-Ratings.

WWW.KIRCHHOFF.DE



KIRCHHOFF

IPO-Markt USA

Der Markt schleppt sich dahin



Foto: © kmiragaya – stock.adobe.com

Der US-IPO-Markt läuft nach wie vor ungewöhnlich unrund. Seit dem Sommer sank die Anzahl der Börsendebütanten sogar noch weiter. Dementgegen gingen die zuletzt ungewöhnlich hohen Zeichnungsgewinne aber auch wieder zurück. Bis Ende November ist das Jahr jedenfalls das schwächste seit Beginn der GoingPublic-Aufzeichnungen. **Von Ike Nünchert**

Trotz sich in Teilen erholender Aktienmärkte lief es am US-IPO-Markt auch in den vergangenen Monaten weiter nicht rund. Im Gegenteil: Erneut musste ein Rückgang an IPOs verzeichnet werden. Von September bis November haben lediglich 14 Unternehmen ihren Weg an NASDAQ und NYSE gefunden (ohne SPACs), im Vorjahr waren es noch 105.

Dagegen stieg insbesondere aufgrund des IPOs von Corebridge Financial (Versicherer) das Emissionsvolumen (EV) wieder etwas an. Der Börsengang des AIG-Spin-offs hievte den September mit knapp 2 Mrd. USD vor den bisherigen Spitzenmonat Januar (1,7 Mrd. USD). Dennoch fand dieser Herbst mit nur 3,2 Mrd. USD im Vergleich zum Vorjahreszeitraum mit einem EV von 46 Mrd. USD kaum statt.

Und während das ganze Jahr bis dato erst 71 US-IPOs gesehen hat, waren 2021 bereits 370 zusammengekommen. Auch mit einem Gesamt-EV von nur 7,7 Mrd. USD ist 2022 bislang bei Weitem das schwächste IPO-Jahr seit unserer Aufzeichnung. Daran wird auch der Dezember nichts mehr

ändern können. 2021 waren es Ende November bereits 126 Mrd. USD.

Zeichnungsgewinne sinken deutlich

Seit dem Aufkommen von Berichten, die NASDAQ wolle Prüfungen und Regeln für kleinere IPOs verschärfen, sind zudem die Zeichnungsgewinne (ZGs) von ihren teils stellaren Niveaus wieder auf Normalmaß gesunken. Erstmals in diesem Jahr waren die Zeichnungsgewinne in allen vergangenen drei Monaten wieder negativ.

Bis Ende August waren Magic Empire Global (Finanzdienstleister aus Hongkong, 2.325%), Ostin Technology Group (LCD-Displays, 890%), Yoshitsu (Gesundheits-/Beautyprodukte; 700%), Blue Water Vaccines (Biotech/Infektionskrankheiten; 540%) oder Visionary Education Technology (Bildungsanbieter; 525%) nur die ersten fünf von insgesamt 19 IPOs mit Startgewinnen im mindestens dreistelligen Zuwachsbereich.

Den mit Abstand höchsten ZG verbuchte aber der chinesische Textilproduzent Addentax Group im August mit über 13.000% (!); in der Grafik wird daher für

den August der Median verwendet. Ein historischer Rekord für die NASDAQ. Jedoch hat nur der chinesische Finanzdienstleister AMDT Digital (ZG: 256%) mit aktuell +120% im Gegensatz zu den vorgenannten eine IPO-Performance im positiven Bereich. Addentax etwa notiert aktuell bei -70%.

Corebridge Financial größtes IPO des Jahres

Der August war mit zwölf IPOs bislang der aktivste Monat 2022, im September fiel die Zahl bereits wieder auf sieben zurück. Hervorzuheben war Corebridge Financial, die mit einem EV von knapp 1,7 Mrd. USD (Market Cap: 13,8 Mrd. USD) das bislang größte IPO des Jahres darstellt, vor dem Assetmanager TPG (EV: 1 Mrd. USD). Mit Third Harmonic Bio, die ein EV von 185 Mio. USD generierte, gesellte sich zudem noch das viertgrößte Biotech-IPO hinzu. Third Harmonic Bio sowie die US-Regionalbank LINKBANCOR notieren als Einzige des Monats noch im grünen Bereich.

IPO Scoreboard 2022*

Anzahl IPOs	71	-81% (ggü. Vj.)
Gesamtes Emissionsvolumen	7,7 Mrd. USD	-94%
Durchschn. Emissionsvolumen	109 Mio. USD	-68%
Zeichnungsgewinne ø	110%	+80%-Punkte
IPOs NYSE /NASDAQ	13/58	95/275
Quotient USA/D:	5,5 (71/13)	15,4 (370/24)

*) Stand: 11.12.2022
Quelle: GoingPublic Research

”

Den höchsten Zeichnungsgewinn verbuchte der chinesische Textilproduzent Addentax Group mit über 13.000 %.

Mobileye Global drittgrößter Börsengang 2022

Der Oktober war mit drei IPOs nach dem März der zweitschwächste Monat 2022. Dies waren das auf Cybersecurity spezialisierte Castellum, das fünftgrößte Biotech des Jahres, Prime Medicine (EV: 175 Mio. USD), und das mit einem EV von 861 Mio. USD drittgrößte Jahres-IPO vom israelischen Spezialisten für autonomes Fahren Mobileye Global (Market Cap: 17 Mrd. USD). Mobileye ist profitabel und gilt als einer der Marktführer in diesem Bereich. Das Unternehmen wurde erst 2017 von Intel für 15 Mrd. USD von der Börse genommen. Und auch Mobileye ist eines der wenigen IPOs in diesem Jahr, die über dem Ausgabepreis notieren (aktuell: +60%).

Nur vier kleinere IPOs im November

Die vier IPOs im November brachten es zusammen auf ein EV von lediglich 170 Mio. USD, über die Hälfte davon gingen die auf Krebstherapien spezialisierte Acrivon Therapeutics. Dazu gesellten sich der Online-

spieleentwickler Snail, der Produzent von Molybdän-100-Isotopen für industrielle Anwendungen ASP Isotopes und die chinesische Hotelkette Atour Lifestyle Holdings.

Atour Lifestyle Holdings managt ein Portfolio von gehobenen Mittelklassehotels speziell für junge, wohlhabende Klientel und konnte ihren Gewinn nach dem ersten Handelstag von 17% auf mittlerweile über 50% ausbauen. Auch im November das einzige IPO, das im Plus notiert.

IPO-Markt vorerst weiter eingefroren

Im Dezember fand mit dem Produzenten künstlicher Diamanten für das Juweliergeschäft sowie Industrieanwendungen Adamas One erst ein Börsengang statt (EV: 11 Mio. USD). Auch wenn die Liste an Kandidaten, die ihre Notierungsanträge bei der SEC eingereicht haben, nach wie vor lang ist: Zuletzt haben auch zahlreiche IPO-Kandidaten ihre Börsenpläne vorerst wieder auf Eis gelegt. Insofern ist es fraglich, ob es zum Jahresende noch zu einer (erhofften) Belebung am IPO-Markt kommt.

Zu den Kandidaten, die dann auch für den Jahresauftakt 2023 infrage kommen, zählen u.a.: KinderCare Learning Companies (Bildungsanbieter; geplantes EV: 500 Mio. USD), Savers Value Village (u.a. Second-Hand-Textilien; 250 Mio. USD), MN8 Energy (Solar- und Batteriespeicherproduzent; 100 Mio.), Skyward Specialty Insurance Group (Versicherer; 100 Mio. USD), TXO Energy Partners (Öl- und Gasexplorer; 100 Mio. USD), BKV Corp. (Gasförderer; 100 Mio. USD), Global Mofy Metaverse (Digitalmarketing; 30 Mio. USD), Pineapple Financial (Hypothekenanbieter; 17 Mio. USD) oder BullFrog AI Holdings (Medikamentenentwickler; 8 Mio. USD).

Verglichen mit den zahlreichen Mini-IPOs zuletzt also eine ganze Reihe von potenziell wieder größeren Börsengängen. Doch wie bereits erwähnt: 2022 könnte definitiv eines der schwächsten Jahre – wenn nicht das schwächste überhaupt – des US-IPO-Markts werden. An Spannung, wie es in den ersten Wochen 2023 weitergeht, mangelt es dafür aber nicht. ■

ANZEIGE

IT WORKS

IT SYSTEMBETREUUNG
BACKUP & RECOVERY SOLUTIONS
CYBERSECURITY
PRIVATE CLOUD
VOICE OVER IP & TEAMKOMMUNIKATION

FULLHOUSE IT-SERVICES AG
 Der Managed Service Provider an Ihrer Seite!

WEB www.fullhouse-it.de
 HOTLINE 08171 / 42 88 88 - 8

Selektion ist das Zauberwort

Immobilienaktien sind seit der Zinswende schlechter gelaufen als der DAX. Die Gründe sind vielschichtig, die Chancen und Risiken auch.

Die Stimmung im Real-Estate-Sektor ist im Keller, genauso wie die Börsenkurse der Branchenunternehmen. „Günstige Einstiegschancen“, sagen die einen; andere haben Angst vor einer Abwärtsspirale. Argumente gibt es auf beiden Seiten – ein genauer Blick auf die jeweiligen Bilanzen und Geschäftsmodelle ist deshalb wichtiger denn je. **Von Axel Rose**

CORESTATE kämpft ums Überleben, TAG setzt die Dividende aus und HELMA hat die Jahresprognose bereits zum zweiten Mal gesenkt. Das sind nur einige der Schlagzeilen, die Immobilienkonzerne in der jüngeren Vergangenheit geschrieben haben. Verwöhnte der Sektor Investoren jahrelang mit überdurchschnittlicher Performance, gehören Immobilienaktien 2022 zu den großen Verlierern. Gut ablesbar ist dies am DAX-Subsektor Real Estate, der sich seit Jahresbeginn halbierte. Zum Vergleich: Der gesamte DAX verlor im selben Zeitraum weniger als 10% (siehe Grafik).

Lieferengpässe, zunehmende Kosten, höhere Zinsen und Inflation – stärker als andere Bereiche kämpft die Branche mit der neuen Realität.

Kapitalkosten belasten Margen

Der eigentliche Schock aber kam mit der Zinswende, deren Geschwindigkeit viele überrascht hat. Noch im Frühjahr waren die Kapitalkosten nur für ein Drittel der Branchenteilnehmer ein Thema. Sechs Monate später sehen sechs von zehn Unternehmen darin einen Risikofaktor. Die Angst geht um, dass sich das bisherige Geschäftsmodell nicht mehr rechnet, wenn das billige Geld für Zukäufe und organisches Wachstum versiegt. Schon jetzt sind die Transaktionen deutlich zurückgegangen. Nach neun Monaten lag das Volumen nach Angaben des Assetmanagers Primonial REIM bei rund 35 Mrd. EUR, im Gesamtjahr 2021 waren es über 100 Mrd. EUR.

Zeitgleich müssen die in der Vergangenheit aufgebauten Schulden nach und nach re-

finanziert werden. Schwergewichte wie Grand City, Vonovia oder LEG hatten zuletzt eine Durchschnittsverzinsung zwischen 1,0% und 1,2% und auch die meisten Small Caps lagen unter 2,0%. Angesichts des zu erwartenden Anstiegs scheint die Zeit komfortabler Margen vorerst vorbei zu sein. Gemäß einer aktuellen Deloitte-Umfrage rechnet niemand 2023 mit einer Margenerholung, 70% der Unternehmen gehen von einem weiteren Rückgang aus. Die Branchenstimmung befindet sich auf dem tiefsten Stand seit dem Ausbruch der Finanzkrise 2008.

Chancen vs. Risiken

Aus dieser Zeit stammt eines der vielen Zitate von Börsenguru Warren Buffett: „Bad news is an investor's best friend. It lets you buy a slice of future at a marked-down price.“ Ein Teil der Marktbeobachter sieht jetzt deshalb einen guten Einstiegszeitpunkt – schließlich liegt der Börsenwert vieler Gesellschaften aktuell deutlich unter dem Net Asset Value ihrer Immobilienportfolios. Selbst bei einem Rückgang der Immobilienpreise bestehe ein großer Puffer zu den Bewertungen in den Bilanzen und auch bei einer Verdoppelung der Zinsaufwendungen wären die nachhaltigen Mietrenditen immer noch attraktiv. Mit der Zinswende habe sich das größte Branchenrisiko bereits in den Kursen materialisiert und ein Ende der steigenden Zinsen sei absehbar. So wird zumindest das jüngste Protokoll der US-Notenbank Fed gedeutet.

Skeptiker hingegen befürchten den Beginn einer gefährlichen Abwärtsspirale. Schließlich sind die Immobilienpreise bis

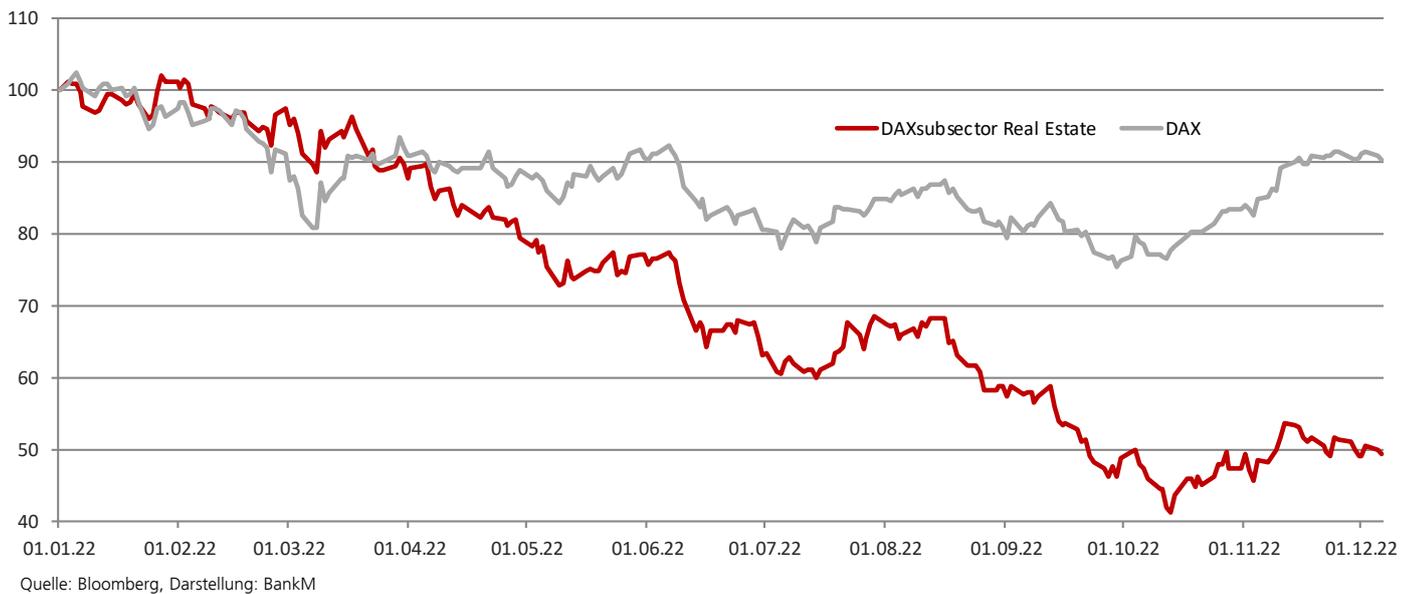
vor Kurzem immer noch gestiegen. Doch das scheint sich jetzt zu ändern, wie jüngste Daten zu Transaktionspreisen zeigen: So ist der Immobilienpreisindex des Verbands deutscher Pfandbriefbanken im dritten Quartal im Vergleich zu den drei Monaten zuvor erstmals seit 2010 gesunken. Bislang nur leicht und im Jahresvergleich steht nach wie vor ein Zuwachs – wenn etablierte Marktteilnehmer von einem historischen Absturz und einem Wandel vom Verkäufer- zum Käufermarkt sprechen, sollte das aber zumindest zu denken geben. Müssen Bestandhalter ihr Anlagevermögen abwerten, könnten Verkäufe notwendig werden, um Schulden zurückzuzahlen und Investitionen in Digitalisierung und Energieeffizienz zu stemmen. Vonovia kündigte bereits im Sommer an, Immobilien im Wert von mehreren Milliarden verkaufen zu wollen; auch LEG oder TAG möchten den Bestand reduzie-



ZUM AUTOR

Axel Rose ist Bankkaufmann und Diplom-Volkswirt mit mehr als 15 Jahren Erfahrung im Bereich Mittelstandsfinanzierung. Seit 2013 ist er bei der BankM im Projektmanagement tätig.

DAX vs. DAXsubsector real Estate



ren. Schlimmstenfalls könnte es zu einem Wettrennen zwischen Veräußerungen und Preisverfall kommen.

Sinkende Preise erwartet

Die Wahrheit dürfte sich wie so oft in der Mitte befinden. Sektoranalysten rechnen für 2023 zwar mit sinkenden Immobilienpreisen und entsprechenden Bewertungskorrekturen, gehen aber für den Wohnbereich von einem dämpfenden Effekt durch das grundsätzliche Angebot-Nachfrage-Ungleichgewicht aus. Entscheidend aus Investorensicht ist derzeit mehr denn je ein genauer Blick auf die jeweiligen Bilanzen und Geschäftsmodelle. Wie hoch ist der Verschuldungsgrad, bis wann ist die Finanzierung gesichert, wie stabil sind die Cashflows? Wer hier punkten kann, hat einen klaren Vorteil – sowohl mit Blick auf opportunistische Investitionsmöglichkeiten in einem sich verändernden Marktumfeld als auch vor dem Hintergrund der Herausforderungen der Branche. Digitalisierung und Klimaeffizienz sind entscheidend für die langfristige Werthaltigkeit eines Portfolios und spielen schon heute eine große Rolle für die Mittelallokation institutioneller Investoren.

Nicht von ungefähr ist mit GATEWAY ein Spezialist für ressourcenschonende Holzbauweise einer von lediglich zwei Werten im DAX-Subsektor Real Estate, die über die vergangenen zwölf Monate eine positive Performance aufweisen. Der andere ist auch – auch aufgrund eines erfolgreichen

Übernahmeangebots – die Deutsche Euro-Shop AG, die in Shoppingcenter an erstklassigen Standorten investiert. Für das Gewerbesegment spricht, dass die Mietverträge in der Regel durch Wertsicherungsklauseln inflationsgeschützt sind. Wenn aufgrund der rückläufigen Kaufkraft die Kundschaft ausbleibt, drohen allerdings Mietausfälle. Geringer ist diese Gefahr bei Produkten des täglichen Bedarfs, weshalb Gesellschaften wie FCR oder DEFAMA sich seit jeher erfolgreich auf etablierte Fachmarkt- und Einkaufszentren fokussieren. Diese sind weniger zyklisch, was in stabilen Mietverhältnissen mit gut planbaren Cashflows resultiert.

Digitale Geschäftsmodelle gefragt

Wie stark die Digitalisierung im immobilienwirtschaftlichen Alltag angekommen ist, verdeutlicht folgende Entwicklung: Die Zahl der Unternehmen, die

mehr als 5% des Jahresumsatzes in Digitalisierungsmaßnahmen investieren, verdoppelte sich 2022 auf über ein Drittel. Längst geht es nicht allein um vollautomatisierte Gebäude, sondern um ganze digitale Quartiere. Vernetzung und Datenaustausch spielen dabei eine entscheidende Rolle, doch ausgerechnet Datentransparenz und -qualität bleiben bislang die größten Hemmnisse. Entsprechend gefragt sind Dienstleister mit digitalen Geschäftsmodellen wie die PAUL Tech AG.

Logistikimmobilien bleiben gefragt

Weit oben in der Gunst von Investoren stehen zudem Logistikimmobilien. Der Wachstumstrend des E-Commerce ist ungebrochen und in der Industrie hat das Thema Warenhaltung an Bedeutung gewonnen. Die Lagerhaltung hat angezogen, Unternehmen wollen sich unabhängiger von den Lieferketten machen. Auch Healthcare-Immobilien wie Ärztehäuser, medizinische Versorgungszentren oder Researchzentren sind nach wie vor gefragt. Um das zu verstehen, muss man kein Demograf sein – in vielen Regionen genügt ein Blick auf die medizinische und soziale Infrastruktur.

Das Zauberwort heißt also Selektion. Hat der Kursverfall zuletzt fast die gesamte Branche betroffen, werden die Unterschiede nach und nach hervortreten. Spätestens dann dürften auch wieder mehr positive Schlagzeilen zu lesen sein. ■

”

Digitalisierung und Klimaeffizienz sind entscheidend für die langfristige Werthaltigkeit eines Portfolios.

„Langfristig werden Preisabschläge Kapital anlocken“

Interview mit Immobilieninvestor Thomas Olek über einen schwierigen Markt und seine Rolle bei der pubilty AG

Der Gründer und ehemalige Vorstandsvorsitzende **Thomas Olek** zog sich vor rund zwei Jahren aus dem operativen Tagesgeschäft beim Immobilieninvestor **pubilty AG** zurück – aus persönlichen Gründen. Als Ankeraktionär, ihm gehört fast die Hälfte der Anteile, sieht er sich weiter in der Verantwortung, auch für eine gewisse Kurspflege. Kurz vor Redaktionsschluss dieser Ausgabe und nach dem Interview wurde bekannt, dass pubilty ihn bald in den Aufsichtsrat bestellen möchte.

GoingPublic: Herr Olek, da seit unserem letzten Gespräch doch das eine oder andere Jahr ins Land gezogen ist: Wissen Sie noch, worüber wir hauptsächlich diskutierten?

Olek: Ich erinnere mich, dass wir zuletzt 2018 vor Ort sprachen. Damals wurde der pubilty-Kurs durch Short-Attacken bis auf unter 10 EUR gedrückt, parallel bestand Unsicherheit über die Rückzahlung unserer Wandelanleihe 2015/20. Beides war schon bald passé und der Aktienkurs erholte sich deutlich. Aktuell steht die Aktie bei rund 30 EUR.

Und ich erinnere mich, dass ich Ihrer Prognose damals skeptisch gegenüberstand. Anno 2022 haben wir andere Themen. Zunächst einmal: Weshalb haben Sie sich vor ca. zwei Jahren aus dem Tagesgeschäft bei pubilty zurückgezogen?

Kurzprofil: pubilty AG	
Gründung	1999
Branche	Finanzinvestor Gewerbeimmobilien
Unternehmenssitz	Frankfurt/Main
Umsatz 2021	28,7 Mio. EUR (+80% ggü. Vj.)
Ergebnis 2021	-15,4 Mio. EUR (Vj.: +12,1 Mio. EUR)
Mitarbeiter	20
Börsenstart	2015
Segment	Scale, m:access
Market Cap	ca. 470 Mio. EUR
Internet	www.pubilty.org/de/



Ich wurde 2020 als einer der Ersten in Deutschland mit Corona angesteckt – und das sehr heftig, inkl. Klinikaufenthalt über drei Wochen mit Intensivstation. Da hatte ich einen persönlichen Kampf auszutragen. Es hat lange gedauert, bis ich wieder komplett leistungsfähig war, und auch meine Einstellung zu vielen Dingen im Leben habe ich überdacht und teilweise grundlegend geändert. Das war der Hintergrund meines Rückzugs aus dem Tagesgeschäft. Über diese neue Perspektive bin ich froh.

Als Ankeraktionär, aber auch bei den Anleihen spielen Sie jedoch weiterhin eine (ge)wichtige Rolle als Investor. Sind Sie so etwas wie der „Lender of Last Resort“ – also jemand, der nötigenfalls einspringt, wenn bei anderen Co-Investoren gerade die Taschen etwas zugeknöpft sind?

Da bin ich mir meiner Wurzeln bewusst: In den vergangenen 25 Jahren habe ich mir ein Vermögen aufgebaut, und dessen Quel-



ZUM INTERVIEWPARTNER

Thomas Olek ist mit knapp 50% Anteilsbesitz Großinvestor der **pubilty AG** sowie Aktionär der PREOS AG, einer pubilty-Tochter

le war und ist maßgeblich die publity AG. Selbst über die zwischenzeitlichen Krisen hinweg war es eine gute Idee, daran festzuhalten. Ich habe manchmal bei hohen Kursen meinen Aktienbesitz reduziert, stand dann aber immer bereit bei niedrigeren Kursen. Das kann man alles in den Directors' Dealings nachlesen. Ich sehe dieses „Zur-Stelle-Sein“ auch als meine Verantwortung als Großaktionär.

Wie eine Art Market Maker also, um die Kurse ein wenig zu glätten oder zu stabilisieren, sowohl nach unten als auch nach oben?

Wir haben in der publity rund 5.000 Kleinaktionäre. Bei dem einen oder anderen drückt aktuell vielleicht die Energiepreisrechnung, auch fiel in wenigen Jahren die Dividende aus. Für diese Menschen ist wichtig, zu wissen, dass da ein Ankeraktionär ist, der den Kurs in einer schwierigeren Zeit schon nicht in den Boden fallen lässt, sondern für einen funktionierenden Sekundärmarkt sorgt. Natürlich würde ich diesen Aktionären immer gerne zurufen „Bleibt doch an Bord“, aber ich verstehe auch, wenn Liquidität benötigt wird, um Rechnungen zu bezahlen oder eine wichtige Investition zu tätigen. Ich bin kein Freund davon, Aktien erst ungebremst in den Keller rauschen zu lassen, um dann auf einen Schlag seine Mehrheit wieder zu erhöhen. Ich habe teilweise über 200 Handelstage hinweg marktschonend gekauft, um jedem zu zeigen, dass ich weiter an die publity glaube – und jeder, der das beobachtet, kann meiner Strategie folgen. Wenn ich eine Aktie ohne jedwede Intervention erst 70% oder 80% fallen ließe, hätte ich diese Privatanleger sicherlich für immer verloren: Die kehren nicht mehr zurück.

Bei solchen Aktientransaktionen ist ja korrektes Vorgehen geboten – Stichwort mögliche „Marktmanipulation“.

Natürlich will ich den Markt nicht manipulieren noch irreführende Signale senden. Deshalb werden die Orders sehr korrekt und unabhängig von einer Bank abgewickelt. Tatsächlich gab es vor mehr als einhalb Jahren mal einen Pressebericht, dass die BaFin sich bei der publity-Aktie Transaktionen in dem Zusammenhang angeschaut haben soll. Ich kann dazu aber nichts sagen, denn ich bin in der Angelegenheit nicht von der BaFin kontaktiert worden: publity übrigens auch nicht. Wir



Foto: © publity AG

haben dann auch von der Sache nie wieder irgendetwas gehört.

Woran machen Sie als Ankerinvestor fest, wann Sie die Aktie als günstig beurteilen?

Ich meine, ein stark fallender Kurs sollte beim Großaktionär per se den Reflex auslösen, dass er als Käufer gefragt sein könnte. Darüber hinaus sollte dann geprüft werden, ob das Geschäftsmodell intakt ist. Das ist bei publity so. Die größten Kunden von uns als Assetmanager sind aus Nordamerika. Die möchten verstärkt in den deutschen Markt zurück. Nicht nur, dass sie einen übergeordneten, gemäßigteren Blick auf unsere deutsche Energiepreisproblematik haben, sondern sie haben auch noch den starken US-Dollar. Die aktuellen Aussichten sind also nicht allzu schlecht und die Kursentwicklung in den vergangenen zwölf Monaten zeigt dies ebenfalls.

Immerhin Chapeau: Seit wir 2018 sprachen, hat sich der publity-Kurs fast verdreifacht, selbst im Gruseljahr 2022 stehen ca. 20% Plus gegen den allgemeinen Trend zu Buche. Das wäre ggf. eine gute Steilvorlage, en passant Ihre Expertensicht auf den Immobilienmarkt in Deutschland zu erfahren.

Die Loan-to-Value Ratios, oder LtVs, werden sich stark reduzieren; zugleich steigen Finanzierungskosten und Tilgung drastisch an. Ich rechne mit 30% oder mehr Rückgang der Preise in gewissen Lagen bei Büroimmobilien, in guten Lagen sicherlich nur um 10% oder weniger. Das erhöht den Druck auf die Angebotsseite, da einige Investoren abgeben müssen, um ihre Bilanz zu stabilisieren. Ich denke, das wird nur noch vermehrt internationale Adressen mit einem gemäßigten und langfristigen Horizont auf den Plan rufen. Im Bereich der Wohnimmobilien werden wir nach meiner Überzeugung in den kommenden Quartalen deutliche Wertanpassungen nach unten sehen. Das wird nicht lustig. Langfristig werden diese Preisabschläge aber Kapital anlocken. Ich schätze, dass die nächsten Jahre wahrscheinlich 20 Mrd. bis 30 Mrd. USD in Richtung des deutschen Immobilienmarkts fließen könnten, das meiste in Wohnimmobilien. Wenn 3 Mrd. oder 4 Mrd. USD davon beim deutschen Büroimmobilienmarkt ankommen, wäre das eine gute Hausnummer.

Herr Olek, besten Dank für die überaus interessanten Hintergründe. ■

Das Interview führte Falko Bozicevic.

„Erweiterung des Vorstands war der nächste logische Schritt“

Interview mit Falk Raudies, Gründer und CEO, FCR Immobilien AG

Die FCR Immobilien AG hat eine kritische Unternehmensgröße erreicht: eine, bei der die Sache keine Alleinunterhaltung mehr sein kann. Ein Gespräch über Corporate Governance, Inflationssorgen und den optimalen Finanzierungsmix in unsicheren Zeiten.

GoingPublic: Herr Raudies, FCR ist in den vergangenen Jahren rasch gewachsen – ist die Erweiterung des Vorstands eine Notwendigkeit der Corporate Governance und delegieren Sie jetzt etwas, um sich z.B. noch etwas um Ihr Handicap beim Golf kümmern zu können?

Raudies: Ha! Der war jetzt gut. Von Delegieren kann keine Rede sein – nachdem wir in den vergangenen Jahren sehr deutlich gewachsen sind, war die Erweiterung des Vorstands der nächste logische Schritt. Zu zweit schaffen wir mehr als ich allein, die Erkenntnis ist ganz profan. Ich bin sehr glücklich mit der Personalie, zumal Christoph Schillmaier ein Eigengewächs der FCR ist.

Bis Anfang November hielten sich die Aktien der FCR Immobilien AG überdurchschnittlich gut – doch was ist denn

seit einem Monat? Alle Märkte sind in einer Rally, aber FCR fällt gegen den Trend.

Die FCR war und ist der einzige mir bekannte Immobiliertitel in seiner Peergroup, der über seinem NAV, dem Net Asset Value oder Nettoinventarwert, handelte und weiterhin handelt. Jetzt rotieren Investoren ein wenig, wie sie es stets tun in einer Marktverfassung, wie wir sie aktuell an den Börsen haben. Aber früher oder später wird der Blick auf unsere Kennzahlen und unsere Ertragspotenziale zurückkommen, wie die Notierung über dem NAV anzeigt. Daher: Es ist rein gar nichts Nennenswertes passiert in den vergangenen Wochen.

Wie hat sich der für FCR relevante Einzelhandelsmarkt in diesem Jahr entwickelt? Man hört inzwischen vermehrt von Konsumzurückhaltung, bei Lebensmit-

eln und Getränken ist das jedoch schwierig.

Der Konsum speziell bei Lebensmitteln ist ziemlich unelastisch: Die muss man immer einkaufen. Bei unseren Mietern im Einzelhandel für Gebrauchsgüter wie Kleidung machen wir uns aber ebenfalls keine Sorgen. Ich rechne eher mit einer kurzen Rezession in Deutschland. Die effektive Höhe der Inflation wird aktuell überschätzt. Zum einen sind die Energiepreise direkt in den Zahlen enthalten, zum anderen aber noch einmal über die Erzeugerpreise, also doppelt. Die Energiepreise sind teilweise zwar noch nicht zurück auf dem Niveau vor dem Ukrainekrieg, aber einige beinahe.

Lässt sich diese „temporäre Inflation“ in Ihrem Geschäftsbereich weitergeben? Bei Neuvermietungen höchstwahrscheinlich – aber wie steht es mit dem Bestand?



ZUM INTERVIEWPARTNER

Falk Raudies ist Gründer und CEO der **FCR Immobilien AG**. Die Aktie der Münchner ist seit dem 7. November 2018 an deutschen Börsen gelistet, die Marktkapitalisierung beträgt aktuell rund 150 Mio. EUR.



Foto: © fotomek – stock.adobe.com



Neuvermietungen waren ohnehin schon besser als in der Vor-Corona-Zeit. Der Leerstand wurde noch weiter abgebaut. Die sogenannte Aufmietung von Leerstand funktioniert derzeit hervorragend. Aber wir gehen auch mit Bedacht vor: Uns kann nicht daran gelegen sein, unsere Mieter „auszuquetschen“ – das ist ein Geben und Nehmen, man findet einen gesunden Konsens. Bei unseren Bestandsmietern haben wir zu einem großen Teil Indexmieten vereinbart. Hier steigen also die Mieteinnahmen durch die Inflation im Rahmen der bereits vertraglich getroffenen Vereinbarungen.

Wie sieht der aktuelle Finanzierungsmix aus? Immerhin müsste auch für FCR die Zinsbelastung wenigstens ein wenig geklettert sein. Also: Wie schmerzvoll ist es aktuell bereits geworden bzw. hilft es hierbei, dass man durch Unternehmensanleihen und Schuldscheindarlehen an Planungssicherheit gewinnt?

Die Planungssicherheit mit den Anleihen und Darlehen ist natürlich gut, da

sich dort rein gar nichts verändert hat. Bei anderen Finanzierungen sind wir an den EURIBOR gekoppelt, der bis Anfang dieses Jahres de facto bei 0% lag. Jetzt ist er über zwei Punkte höher und damit steigen in diesem Bereich auch die Finanzierungskosten. Das Gegengewicht sind aber eben höhere Mieteinnahmen über die angezogene Inflation.

Was verbinden Sie mit dem letzten Vierteljahrhundert Börse und Kapitalmarkt?

Ich muss gestehen: Dabei war ich Späteinsteiger, an alles vor 2010 erinnere ich mich nicht wirklich. Während der Immobilienblase 2008 und dann während der Finanzkrise kam ich erstmals zu mehreren Immobilien. Und FCR ging ja erst 2018 an die Börse, also vor gerade einmal vier Jahren. Gemessen an dieser kurzen Präsenz bin ich auf das bisher Erreichte überaus stolz und zufrieden.

Herr Raudies, einmal mehr ganz herzlichen Dank an Sie für das Update! ■

Das Interview führte Falko Bozicevic.

Läuft und läuft und läuft ...

Wir gratulieren!

SCHWARZ.

**Financial Communication
Made with Passion and Coffee.**

„Immobilienbranche steht vor komplexen Herausforderungen“

Interview mit Jens Hecht, Vorstand, und Daniel Börsch, Consultant bei der Kirchhoff Consult AG

Die gestiegenen Zinsen und höhere Energiekosten machen dem Immobilienmarkt zu schaffen. Der „Stimmungsindikator Immobilien-Aktien“ zeichnet ein differenziertes Bild. Ein Gespräch über die wichtigsten Erkenntnisse und die Aussichten für Investoren.

GoingPublic: Immobilienaktien haben in diesem Jahr viel an Wert verloren. Welche Rolle haben dabei die wieder steigenden Zinsen gespielt?

Hecht: Die Kursabschläge bei Immobilienaktien waren außerordentlich hoch. Der RX Real Estate Index hat sich seit Jahresbeginn mehr als halbiert. Während wir im zweiten Halbjahr in einigen Branchen eine Kurserholung gesehen haben, hinken Immobilienaktien weiter hinterher. Steigende Zinsen sind nicht der einzige Treiber der Entwicklung. Historisch gesehen zeigen sich Immobilienaktien recht robust bei steigenden Zinsen. Die Gemengelage ist aber sehr komplex: Steigende Finanzierungskosten, anhaltende Lieferengpässe, höhere Materialkosten, strengere Nachhaltigkeitsvorgaben, eine komplexe Regulatorik oder stark gestiegene Energiekosten sind nur einige Schlagworte. Dieser Wandel fordert die Unternehmen und spiegelt sich in den Aktienkursen.

Warum sind stark gestiegene Energiekosten für Immobilienunternehmen ein Problem?

Hecht: Es kommt auf das Geschäftsmodell an. Ein Finanzierungsdienstleister wie EV Digital Invest ist davon kaum betroffen – Immobilienbestandshalter wie Vonovia stehen jedoch vor einer Herausforderung. Für Investoren stellt sich die Frage, in welchem Umfang die steigenden Energiekosten das Mieterhöhungspotenzial beschränken. Immerhin ist für Endmieter die Gesamt- bzw. Warmmiete ausschlaggebend. Es geht also nicht nur um die Frage, ob der Mieter die nächste Nebenkostenabrechnung bezahlen kann. Aus Investorenperspektive ist deutlich wichtiger, in

welchem Umfang das Ertragssteigerungspotenzial dieser Unternehmen beeinträchtigt wird.

Sind Immobilienaktien nach dem Kursrutsch für Anleger attraktiv geworden, weil ihre Bewertung bereits unterhalb der Verkehrswerte liegt?

Börsch: Das Niveau ist auf den ersten Blick sehr attraktiv. Deutsche Immobilienaktien notieren aktuell mit deutlichen Abschlägen auf den Net Asset Value. Die Marktkapitalisierung liegt teilweise erheblich unter dem Substanzwert. Haben die Bewerter mit ihren Wertansätzen für Immobilienbestände recht, besteht eine deutliche Diskrepanz. Allerdings erwarten Analysten und IR-Manager eine Seitwärtsbewegung der Kurse. Es scheint noch zu dauern, bis die Lücke geschlossen wird.

Der „Stimmungsindikator Immobilien-Aktien“ wurde 2022 bereits zum siebten Mal durchgeführt. Welche Einstellungen sind für Sie relevant und wie werden diese ermittelt?

Börsch: Die Studie gilt in der Branche als wichtigster Stimmungsindikator für den deutschen Immobilienaktienmarkt. Wir befragen regelmäßig Analysten und Unternehmensvertreter, wie sich dieser Markt ihrer Einschätzung nach in den kommenden drei bzw. zwölf Monaten entwickeln wird. Dabei wird separat auf die Kursentwicklung von Gewerbe- und Wohnimmobilienaktien eingegangen. Die Auswertung bildet den Durchschnitt aller abgegebenen Einschätzungen ab.

Wie beurteilen die befragten Experten den Immobilienmarkt in Deutschland?

Börsch: Die Analysten blicken trotz der aktuell sehr günstigen Bewertung nur verhalten optimistisch auf die kommenden Monate. Die Grundstimmung erreichte 4,5 Punkte auf einer Skala von -100 bis +100. Auch Unternehmensvertreter äußerten sich zur allgemeinen Grundstimmung mit -2,3 Punkten zurückhaltend.

Welche Unterschiede bestehen in der Beurteilung von Wohn- und Gewerbeimmobilien?

Hecht: Aktien von Wohnimmobilienunternehmen werden etwas besser eingestuft. Eine bloße Differenzierung zwi-



ZU DEN INTERVIEWPARTNERN

Jens Hecht, CFA, ist Managing Partner der **Kirchhoff Consult AG**. Er berät seit über 20 Jahren mittelständische Unternehmen bei der Vorbereitung und Durchführung von Börsengängen sowie in den Bereichen Investor Relations, ESG und Finanzberichterstattung.

Daniel Börsch ist Investor-Relations-Berater bei der **Kirchhoff Consult AG**. Er begleitet Unternehmen bei der Konzeption und Umsetzung von Strategien zur Kapitalmarktkommunikation.

schen Wohnen und Gewerbe greift aber zu kurz. Die Geschäftsmodelle sind komplexer geworden, Unternehmen haben die Wertschöpfungstiefe erhöht und Innovationen ermöglichen neue Chancen. Die beschriebenen Marktveränderungen eröffnen neue Investmentopportunitäten. Die Unternehmen müssen deshalb klar kommunizieren, mit welchen Strategien und Maßnahmen eine weitere Wertschaffung im komplexen Umfeld gelingen kann.

Welche neuen Chancen bieten die schwierigen Marktbedingungen für Investoren?

Hecht: Jeder Umbruch bringt auch neue Möglichkeiten mit sich. Die Branche ist im Wandel und einige Unternehmen haben sich mit neuen Services oder Technologien exzellent positioniert, um aus diesem Wandel gestärkt hervorzugehen. Für Investoren kommt es mehr denn je darauf an, das richtige Stock-Picking zu finden.

Welche Kriterien sollten bei der Auswahl berücksichtigt werden?

Hecht: Wie bei allen Investments gilt: Man sollte nicht in ein Geschäftsmodell investieren, das man nicht versteht. Für

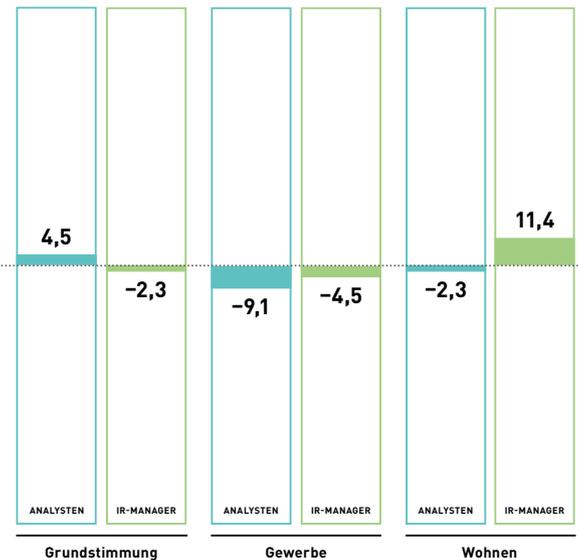
viele Unternehmen ist fundiertes Research verfügbar. Zudem gilt es zu prüfen, wie gut Unternehmen für künftige Trends aufgestellt sind – beispielsweise im Hinblick auf die steigende Bedeutung von ESG.

Sichtwort ESG: Erstmals haben Sie Analysten und IR-Verantwortliche zu deren Bedeutung befragt. Wie wichtig ist das Thema für den langfristigen Erfolg?

Börsch: Bei den Ergebnissen hat sich eine große Kongruenz zwischen Analysten und Unternehmen gezeigt. Die große Mehrheit sieht ESG-Faktoren als wichtig an für den mittelfristigen und langfristigen Unternehmenserfolg. ESG ist mittlerweile in vielen Immobiliengeschäftsmodellen fest verankert. Der Druck von Kapitalgebern ist groß.

Kirchhoff-Stimmungsindikator Immobilien-Aktien | Allgemeines Stimmungsbild

Angaben in Punkten auf einer Skala von -100 bis +100



Quelle: Kirchhoff Consult

Wo sehen die Experten momentan die größten Herausforderungen für die Immobilienwirtschaft?

Hecht: Ganz klar bei der Nachhaltigkeit. 86% der befragten Analysten und alle Unternehmensvertreter sehen die größte Herausforderung in der Umsetzung der EU-Taxonomie. Dabei handelt es sich um ein europaweit einheitliches Klassifikationssystem für nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten. Die aktuellen Evaluierungskriterien der Taxonomie sind für Unternehmen sehr ambitioniert. Zudem stehen viele Unternehmen vor dem Problem, dass ihre Datenqualität und -tiefe diesen Standards noch nicht genügt.

Wie schätzen Sie den Immobilienmarkt in Deutschland im nächsten Jahr und auf mittlere Sicht ein?

Börsch: Insgesamt sind wir recht optimistisch. Der deutsche Immobilienmarkt ist robust. Die Verschuldung der Unternehmen ist auf einem moderaten Niveau und gerade in volatilen Marktphasen sind Substanzwerte gefragt. Die Branche steht aber vor komplexen Herausforderungen – diese fordern Unternehmen, Investoren und Politik gleichermaßen.

Herr Hecht, Herr Börsch, vielen Dank für das informative Gespräch!

Das Interview führte Thomas Müncher.

Performance deutscher Immobilienbestandshalter (XETRA) | Werte des RX Real Estate Performance-Index nach Marktkapitalisierung

UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT	MARKT-KAPITALISIERUNG	AKTIEN-KURS	EPRANTA 30.6.2022	NAV-PREMIUM	KURSENTWICKLUNG		
						6M	12M	36M
Vonovia	Wohnen	16,47 MRD. €	20,61 €	62,54 €	-52,99%	-48,17%	-56,85%	-52,48%
Deutsche Wohnen	Wohnen	7,41 MRD. €	18,37 €	57,45 €	-61,81%	-35,30%	-64,73%	-44,72%
LEG Immobilien	Wohnen	4,57 MRD. €	59,84 €	161,30 €	-50,95%	-41,29%	-50,74%	-42,05%
Aroundtown SA	Gewerbe	3,31 MRD. €	2,14 €	10,40 €	-70,87%	-56,04%	-63,44%	-71,05%
Grand City	Wohnen	1,77 MRD. €	9,82 €	30,60 €	-57,91%	-44,15%	-53,43%	-51,62%
Deutsche Euroshop	Gewerbe	1,43 MRD. €	23,24 €	39,29 €	-43,50%	47,55%	35,29%	-8,72%
Alstria	Gewerbe	1,42 MRD. €	8,00 €	19,20 €	-41,88%	-30,19%	-49,75%	-50,59%
TAG	Wohnen	1,39 MRD. €	7,78 €	25,17 €	-58,68%	-59,11%	-66,82%	-61,25%
Patrizia Immobilien	Gewerbe	0,83 MRD. €	9,32 €	-	-	-43,76%	-57,75%	-45,53%
DIC Asset	Gewerbe	0,61 MRD. €	7,25 €	-	-	-48,09%	-51,46%	-37,56%
Adler Group	Wohnen	0,20 MRD. €	1,70 €	30,08 €	-87,47%	-85,61%	-85,28%	-95,66%
Corestate	Wohnen	0,03 MRD. €	0,85 €	-	-	-91,02%	-92,34%	-97,56%
Mittelwert	Gesamt					-58%	-45%	-55%
Mittelwert	Wohnen					-62%	-58%	-64%
Mittelwert	Gewerbe					-52%	-26%	-43%

Stichtag: 7. Oktober 2022; Quelle: Kirchhoff Consult

„Wir kaufen!“

Interview mit Matthias Schrade, Vorstand, DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG

Inflation, steigende Bauzinsen, Krieg und Energiekrise lassen die Immobilienpreise fallen – eine Gemengelage, die vielen am Markt die Schweißperlen auf die Stirn treibt. Nicht bei Matthias Schrade. Er blickt mit seinen auf Fachmärkte spezialisierten Berliner Immobilienunternehmen optimistisch in die Zukunft und kauft weiter ein. Die Zahl großer Bestandsmieter ist angewachsen, das operative Ergebnis in den ersten neun Monaten 2022 deutlich gestiegen.



GoingPublic: Es ist jetzt gute sechs Jahre her, dass Sie mit DEFAMA das Börsen debüt gegeben haben. Der Wert des Bestandsportfolios des Unternehmens bezifferten sie damals auf rund 34 Mio. EUR mit einer Gesamtnutzfläche von knapp 50.000 m². Was ist daraus bis heute geworden?

Schrade: Wir besitzen aktuell 62 Einzelhandelsimmobilien mit einer vermietbaren Fläche von rund 250.000 m² und einem Portfoliowert von mehr als 250 Mio. EUR.

Wie beurteilen Sie vor diesem Hintergrund die bisherige Kapitalmarktkarriere von DEFAMA? Wurden Ihre Erwartungen erfüllt?

Wir sind mit der Entwicklung seit dem Börsenlisting sehr zufrieden. Angesichts einer Performance von mehr als 500% einschließlich Dividenden seit der Erstnotiz

und einer insgesamt sehr stabilen Kursentwicklung selbst in unruhigen Zeiten gilt das sicher auch für unsere Aktionäre.

Mit den steigenden Zinsen und der drohenden Rezession in Deutschland hat sich auch die Entwicklung an den Immobilienmärkten deutlich abgekühlt, in manchen Gegenden gibt es auch regelrechte Preiseinbrüche. Wirkt sich das auf Ihr Geschäft der Vermietung von Fachmarktimmobilien aus?

Nicht wirklich. Mehr als 89% unserer Mieterträge sind durch Wertsicherungsklauseln geschützt, wir können also bei anziehender Inflation automatisch Mieterhöhungen durchführen. Die steigenden Zinsen sind für uns im Bestand kein Problem, da unsere Finanzierungen per 30. September 2022 eine durchschnittliche Zinsbindung von 6,3 Jahren aufwiesen. Bei Akqui-

sitionen gleichen die sinkenden Kaufpreise die erhöhten Zinsen mehr oder weniger aus, sodass die resultierenden Renditen auf das Eigenkapital sich kaum ändern.

Trotzdem ist das Ergebnis vor Steuern der DEFAMA AG in den ersten neun Monaten 2022 um rund 40% auf 3,3 Mio. EUR gesunken. Woran lag das?

Im Vorjahr war der Verkaufsgewinn des Objekts in Bleicherode enthalten. In der für Immobilien-AGs maßgeblichen Kennzahl, nämlich den FFO (Funds from Operations = operatives Ergebnis; Anm. d. Red.), werden solche Effekte herausgerechnet. Unsere FFO haben in den ersten neun Monaten 2022 erneut um 19% auf 6,2 Mio. EUR zugelegt.

In der Pandemie hat sich der Wandel der Einzelhandelsbranche beschleunigt, Läden öffnen und schließen vielerorts in regem Wechsel. Bekommen Sie von solcher Fluktuation bei Ihrem Geschäfts-



ZUM INTERVIEWPARTNER

Matthias Schrade ist Gründer und Alleinvorstand der **DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG**. Bis 2014 war er im Vorstand der FCR Immobilien AG. Davor war er als Finanzanalyst (CEFA) tätig sowie Gründer und Geschäftsführer bzw. Vorstand des Analysehauses GSC Research.

modell mit mehreren großen Fachhandelsketten etwas mit?

Wenig. Sowohl die Effekte aus dem E-Commerce als auch aus der COVID-19-Pandemie betreffen vor allem große Einkaufszentren und Innenstädte, nicht jedoch die von uns fokussierten Nahversorgungsstandorte. Wir hatten rückblickend kaum Mietausfälle durch die Pandemie und es musste auch nur ein einziger Mieter Insolvenz anmelden. Dessen Fläche ist aber schon längst – und mit einer höheren Miete – wieder langfristig nachvermietet.

Kaufen Sie momentan Gebäude zu oder stoßen Sie eher ab?

Wir kaufen! Bis jetzt haben wir im Jahr 2022 zwölf Immobilien für insgesamt 29 Mio. EUR erworben. Umgekehrt haben wir lediglich einen Verkaufsvertrag über eines unserer kleineren Objekte geschlossen. Auch künftig wollen wir stark wachsen und kontinuierlich weitere Zukäufe durchführen. Wir prüfen aber selektiv auch einzelne Verkäufe, wenn diese zu attraktiven Konditionen möglich sind, beispielsweise nach dem Abschluss neuer langfristiger Mietverträge.

Zu Ihren Mietern gehörten zum Börsenstart vor allem große Lebensmittelketten wie ALDI, LIDL, Netto, NORMA, PENNY und REWE. Große Ankermieter machten mehr als 95% der Mieteinnahmen aus. Hat sich daran etwas geändert?

Alle genannten Namen gehören unverändert zu unseren großen Mietern. Hinzu gekommen sind seither aber auch noch viele andere – im Lebensmittelsektor beispielsweise EDEKA, Kaufland und tegut. Daneben sind aber auch bonitätsstarke Non-Food-Filialisten wie Deichmann, DM, KiK, JYSK, Rossmann, TEDI und toom in vielen unserer Objekte vertreten.

(Wie) können Sie den Energiepreisanstieg in Ihren Verträgen kompensieren?

Das betrifft im Wesentlichen „nur“ unsere Mieter, wobei die großen Ketten in den meisten Fällen direkte Verträge mit den Versorgern abgeschlossen haben und hier in der Regel günstigere Konditionen aushandeln können. Natürlich unterstützen wir diese soweit möglich, beispielsweise im Zuge von Umbau- und Modernisierungsmaßnahmen durch energetische Sanierun-

gen, bessere Dämmung oder Ähnliches. Dass die erhöhten Energiekosten indirekt Druck auf unsere Mieten ausüben, können wir bislang nicht feststellen.

Der Krieg in der Ukraine läuft weiter, die Zeiten werden auch deshalb vermutlich bis auf Weiteres volatil und unsicher bleiben. Wagen Sie dennoch eine Prognose für die Geschäftsentwicklung 2023?

Wir haben zwar noch keine offizielle Prognose für 2023 abgegeben – jedoch dürfen Sie aus der Tatsache, dass wir erst Ende Oktober unsere Mittelfristziele für 2025 erhöht haben, durchaus einen gewissen Optimismus entnehmen. Allein schon das im Jahr 2022 stark gestiegene annualisierte operative Ergebnis lässt für diese Kennzahl erahnen, dass wir auch im nächsten Jahr wieder eine neue Bestmarke setzen werden.

Wir sind gespannt! Danke für Ihre interessanten Einschätzungen, Herr Schrade.

Das Interview führte Simone Boehringer.

ANZEIGE

SFC Wasserstoff- und Methanol-Brennstoffzellen

Sauberer Strom immer und überall



Vorteile

-  Lange Autonomie
-  100 % zuverlässig
-  umweltfreundlich
-  bis 50 kW

SFC Brennstoffzellen
Mobile und stationäre Energielösungen



Standpunkt

Gute Vorsätze für 2023: Generation Aktie verstehen, digitale Formate nutzen

Sie ist jung, modern, digital und nachhaltig. In bereits wenigen Jahren wird die „Generation Aktie“ den Großteil der Investmententscheidungen am Kapitalmarkt treffen – ein säkularer Trend, der nicht wegzudiskutieren ist. Gleichwohl bedienen sich nur die wenigsten Investor-Relations-Abteilungen digitaler Lösungen, um den Ansprüchen der nächsten Generation gerecht zu werden. Das muss sich ändern. **Von Julia Stoetzel**

Die Generation Aktie ist mit dem Internet aufgewachsen. Dank des Einflusses von Social Media besteht oft auch eine kürzere Aufmerksamkeitsspanne. Außerdem werden Werte wie Diversität und Nachhaltigkeit aktiv gelebt und eingefordert. Und: Die junge Generation ist dank Niedrigzinsphase bereit, früh in die langfristige Vermögensbildung zu investieren, z. B. mittels Aktien.

Es ist absehbar, dass die kapitalmarkt-affinen jungen Leute in der Masse und im Anlagevolumen wichtige Investoren von morgen sein werden. Die meisten IR-Abteilungen sind aktuell jedoch noch nicht adäquat ausgestattet, um den Bedürfnissen der jungen Generation an Aktionären gerecht zu werden.

Die gute Nachricht ist, dass sich die Kommunikation nicht grundlegend ändern muss. Bestehende IR-Elemente sind erprobt und gut so, wie sie sind. Aufgrund der kurzen Aufmerksamkeitsspanne holt man die Generation Aktie mit einem 300-seitigen Finanzreport jedoch nicht mehr ab. Es geht vielmehr darum, passende Kommunikationselemente zu ergänzen, die auf die gesamte Kommunikationsstrategie einzahlen. Kurzum: Der Inhalt bleibt gleich, Medium und Format werden erweitert.

”

Die gute Nachricht ist, dass sich die Kommunikation nicht grundlegend ändern muss.



Foto: © yurilaisalbert – stock.adobe.com

Auf bestehenden Formaten aufsetzen

Digitale Formate aus der Pandemie wie eine virtuelle Hauptversammlung oder virtuelle Roadshow Meetings sind erste gute Ansatzpunkte zum Wandel der IR, auf denen man aufsetzen kann. Eine Statusquo-Analyse hilft, die eigenen Defizite in der IR zu erkennen: Wo steht der Emittent heute, wie sehen die Aktionärsstruktur und deren Demografie aus? Was sind konkrete Ziele?

Wer etwa eine Social-Media-Präsenz aufbaut zu bestehenden Elementen der Equity Story, kommt den U-30-Jährigen schon sehr viel näher; eine Nutzung von kurzen und prägnanten Audio- und Videoelementen bringt Verständnis- und Sympathiepunkte. Modernes Design und Mikrosites können gleichfalls eine Rolle spielen. Auch interaktive IR-Websites tragen zu einer besseren Rezeption des Angebots bei.

Es muss nicht immer gleich alles auf einmal sein. Aber wer die junge Generation erreichen will, sollte Schritt für Schritt auf sie zugehen und nicht erwarten, dass sie

sich in die für etablierte Anleger bewährten Strukturen eins zu eins einfindet. Das greift zu kurz und „kostet“ im Zweifel Interessenten, die sich dann womöglich für andere Unternehmen entscheiden. ■



ZUR AUTORIN

Julia Stoetzel ist Gründerin und CEO von **Junicorn Consulting**, welche es sich zur Aufgabe gemacht hat, Investor Relations zu revolutionieren, um die Lücke zwischen den Akteuren des traditionellen Kapitalmarktgeschäfts sowie den Unternehmen und Investoren der nächsten Generation zu schließen.

A large cargo ship is being pushed by a tugboat in a harbor. The cargo ship is white with a dark hull, and the tugboat is yellow and white. The water is greenish-blue, and the sky is blue. In the background, there are buildings and a city skyline.

**EBNER
STOLZ**

WIRTSCHAFTSPRÜFER
STEUERBERATER
RECHTSANWÄLTE
UNTERNEHMENSBERATER

A member of
 **Nexia**
International
ebnerstolz.de

**MORE THAN
USUAL.**

WIR BEWEGEN MITTELSTAND.

Business as unusual! Routiniert, effizient, auf Zack.
Kurz gesagt: Wir geben Ihnen die notwendigen Impulse,
um den Kahn auf Kurs zu halten.

Schnappschüsse

Winter Reception Bryan, Garnier & Co, 30 Jahre BVH, Deutsches Eigenkapitalforum, DIRK Regionalkreistreffen u.a.



2.500 LinkedIn Follower! 565 Follower waren es noch Ende 2020. Ein Danke an die fast 2.000, die seitdem dazu kamen. Nicht zu vergessen auch die rund 5.000 weiteren der Kanäle Mittelstand (Unternehmeredition), Life Sciences (Plattform Life Sciences) und China (Investment Plattform China/Deutschland).



Winter Reception im neuen Münchner Büro von Bryan, Garnier & Co: Markus Rieger und Simone Boehringer mit Falk Müller-Veerse und Olivier Garnier.



30 Jahre Bundesverband der Börsenvereine an deutschen Hochschulen (BVH): Die Vorstände 1993/1994 Markus Rieger und Enno Groeneveld mit dem aktuellen Vorstandsvorsitzenden Kai Mandelkow bei „30 Jahre BVH“ am 4. November in Frankfurt. Aus dem Studentenverband entstand letztendlich im Jahre 1996 GoingPublic Media. Startpunkt war die BVH-Verbandspublikation „Aktienkultur“.



Kurz nach dem Listing beim standesgemäßen Besuch von GoingPublic beim Deutschen Eigenkapitalforum 2022 (28. bis 30. November): Philipp Schetter, CEO der Cantourage AG.



Teambuilding am Starnberger See! Die Mitarbeitenden der GoingPublic Media AG versammelten sich am 21. November zum Day im Seehotel Leoni bei Berg am Starnberger See. Ziel war es, sich fit für 2023 zu machen. Themen wie ESG und Digitalisierung standen im Vordergrund von Vorträgen und Workshops. Am Abend hieß es dann noch Rätsel knacken in den „Escape Rooms“ in München.



DIRK Regionalkreistreffen in München: Endlich wieder in Präsenz tagen und sich austauschen: Teilnehmer des DIRK-Regionalkreises am 15. Dezember in München. Von links nach rechts: Lukas Reiter und Christina Lang vom Gastgeber EQS, HR-Beraterin Susanne Kober von 3i-FACTORY, die an diesem Abend mit der Runde Bewerbungsstrategien für die Investor-Relations-Branche diskutierte, sowie die beiden Regionalkreisleiter Horst Bertram und Christopher Helmreich mit Simone Boehringer von GoingPublic Media. Foto: © Sina Lenz

„Die große Sauerei“

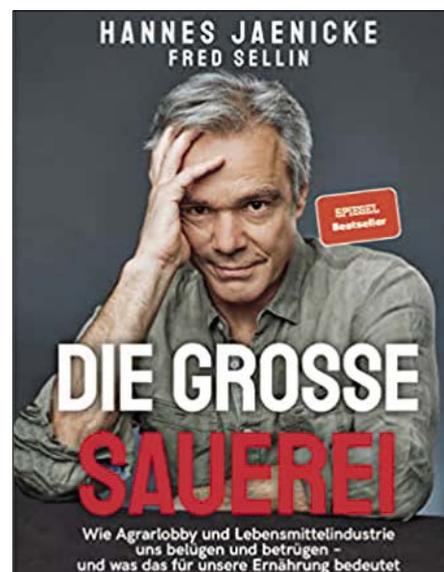
Autor Hannes Jaenicke nutzt seinen Promistatus für die Sachen, die ihm am Herzen liegen – wie man ihn eben kennt. Das funktionierte schon bei den preisgekrönten Dokus, die man im Non-Mainstream-TV begutachten konnte.

Herausgekommen ist einmal mehr ein Bestseller: ein investigatives Enthüllungsbuch im Nachgang zu „Die große Volksversuche“. Abgesehen vom abermals etwas reißerischen Titel – den man heutzutage

offenbar benötigt, um überhaupt noch jemanden wachzurütteln – ist das neue Werk zugegebenermaßen äußerst gut geschrieben und sorgfältig recherchiert. Welcher Anteil daran auf welchen der Co-Autoren fällt, bleibt unklar.

Mit 25 EUR liegt es im Bereich eines erschwinglichen Geschenks für unterm Weihnachtsbaum. Unsere übliche Kritik an Fachbüchern: Warum etwas im Text seitenlang erläutern, wenn Diagramm oder Grafik Ähnliches geleistet hätten? Diese sucht man leider vergebens.

Hannes Jaenicke, Jahrgang 1960, in Frankfurt a.M., schauspielerte in über 200 Projekten im Kino, im TV und auf der Bühne. Öffentlich bekannt wurde er mit seinen Herzenthemen Nachhaltigkeit, Klima- und Umweltschutz durch seine vielfach preisgekrönte Dokumentationsreihe im ZDF. Fred Sellin, Jahrgang 1964, ist heute freier Autor und schreibt mit an Biografien, investigativen Sachbüchern und True-Crime-Titeln.



„Die große Sauerei“ von Hannes Jaenicke und Fred Sellin; Yes Publishing, 2022; 272 Seiten; 25 EUR

Top-3 deutsche Business-Bücher++ 2022*

- 1) „KI 2041“, Kai-Fu Lee und Qifan Chen, Campus, 2022, 534 S. – 26 EUR
- 2) „Kaufen oder mieten?“, Gerd Kommer, Campus, 2021, 285 S. – 28 EUR
- 3) „Open Strategy“, Christian Stadler, Kurt Matzler, Stephan Friedrich von den Eichen, Julia Hautz und Markus Anschöber, Vahlen, 2022, 292 S. – 35 EUR

Quelle: www.getAbstract.com

*) Kombiniertes Rating aus Verkaufs- } **getabstract**
rang bei Amazon, Rating sowie
Downloadrang bei getAbstract
compressed knowledge

Events

Eventkalender – (digitale) Veranstaltungen im Überblick

Datum/Ort	Veranstalter	Event
11.–13.01.2023 Bad Ragaz	Baader Bank www.swissequitiesconference.com	19th Swiss Equities Conference 2023
12.01.2023 München, hybrid	Better Orange www.better-orange.de	Praxis-Seminar: Die Gesetze des Kapitalmarkts 2023
21.01.2023 Dresden	BZMS GmbH www.boersentag-dresden.de	Börsentag Dresden
24.01.2023 Düsseldorf	Deutscher Fachverlag www.ruw.de	M&A-Konferenz 2023
24.01.2023 virtuell	mms solutions www.mmssolutions.io/de	Online-Reporting-Webinar
08.–09.02.2023 Hamburg	montega, DONNER & REUSCHEL www.hamburger-investorentag.de	9. Hamburger Investorentag HIT
09.02.2023 virtuell	Taylor Wessing www.taylorwessing.com/de	Forum Hauptversammlung 2023
09.02.2023 München, hybrid	EY www.ey.com	EY Board Summit 2023
15.02.2023 virtuell	Apaton Finance www.ii-forum.com	6. International Investment Forum



Weitere Events:
www.goingpublic.de/events

Unternehmensindex

	Seite
2G Energy	56
3U HOLDING	52
BankM.....	6, 68
Cantourage Group	14, 18
clearwise	6
DEFAMA	76
FCR Immobilien	72
HUBER+SUHNER	8
KATEK	6
Linde	14
Meditrade	58
Mensch und Maschine	44
Mobileye	16
Pfeiffer Vacuum Technology	46
Porsche.....	14
publity.....	68
SFC Energy	52
Tion Renewables	54
Tube Solar	8
United Internet.....	16
Viomed Medical	16

Vorschau

GoingPublic Magazin Special
 „Corporate Finance Recht“ (19. Jg.)
 (Erscheinungsdatum: 22. April)



GoingPublic Magazin

Impressum

25. Jahrgang 2022, Dezember

Verlag: GoingPublic Media AG
 Hofmannstr. 7a, 81379 München
Tel.: 089-2000 339-0
E-Mail: info@goingpublic.de
Internet: www.goingpublic.de

Redaktion: Simone Boehringer
 (Redaktionsleitung Kapitalmarkt),
 Falko Bozicevic, Michael Fuchs,
 Ike Nünchert, Markus Rieger
Bildredaktion: Robert Berger,
 Andre Herzog

Bilder: Adobe Stock, Unternehmensbilder
Titelbild: © Rudolf Schuppler

Mitarbeit an dieser Ausgabe:

Prof. Dr. Wolfgang Blättchen,
 Dr. Christine Bortenlänger, Marco
 Ebner, Andreas Grünwald, Dr. Cordula
 Heldt, Kai Jordan, Urs Moesenfechtel,
 Stefan Preuß, Axel Rose, Thorsten Schül-
 ler, Julia Stoetzel, Dr. Wolfgang Müller
Interviewpartner: Daniel Börsch,
 Adi Drotleff, Dr. Joachim Fleing,
 Dr. Britta Giesen, Jens Hecht, Thomas
 Olek, Dr. Peter Podesser, Falk Raudies,
 Philip Schetter, Matthias Schrade,
 Dr. Martin Siddiqui, Christoph Strasser,
 Patrick Sutter, Guido Pickert, Frank
 Schwarz, Tanja Chicherio, John Klein,
 Karsten Pierschke, Dr. Daniel Koller,
 Martin Utschneider, Justus Linker,
 Christoph Schlienke, Michael
 Diegelmann, Holger Ginz, Markus Ruf,
 Dr. Franz-Josef Leven, Prof. Dr. Michael
 H. Grote, Prof. Dr. Bernd Meyer
Lektorat: Benjamin Eder
Gesamtgestaltung: Robert Berger,
 Andre Herzog

Redaktionsanschrift: s. Verlag,
 E-Mail: redaktion@goingpublic.de

Verlagsleitung Kapitalmarktmedien:

Anna Bertele, Tel.: 089-2000339-18,
 E-Mail: bertele@goingpublic.de
 Gültig ist Preisliste Nr. 10 vom
 1. November 2006.

Erscheinungstermine 2022:

5.3. (1/2022), 9.4. (Special „Corporate
 Finance Recht“), 18.6. (2/2022), 30.6.
 (Special „Mitarbeiterbeteiligung“),
 30.7. (Special „M&A Insurance“), 3.9.
 (3/2022 mit Special „Reporting Trends“),
 21.9. (Special „Kapitalmarkt Schweiz“),
 22.10. (Special „Kapitalmarkt Österreich“),
 17.12. (1/2023)

Preise: Einzelpreis 12,50 EUR,
 Sonderbeilagen 9,80 EUR, Jahresabon-
 nement 148,00 EUR, Jahresabonnement
 Ausland 160 EUR. Alle Preise incl.
 Versandkosten und 7% MwSt.

Abonnementverwaltung:

GoingPublic Media AG
 GoingPublic Abo-Verwaltung
 Hofmannstr. 7a, 81379 München
 Tel.: 089-2000339-0
 E-Mail: abo@goingpublic.de

Druck: Druckerei Joh. Walch GmbH &
 Co KG, Augsburg

Haftung und Hinweise: Artikel, Emp-
 fehlungen und Tabellen liegen Quellen
 zugrunde, welche die Redaktion für
 verlässlich hält. Eine Garantie für die
 Richtigkeit kann allerdings nicht über-
 nommen werden. Bei unaufgefordert
 eingesandten Beiträgen behält sich die
 Redaktion Kürzungen oder Nichtab-
 druck vor.

Mögliche Interessenkonflikte: Wert-
 papiere von im GoingPublic Magazin
 genannten Unternehmen können
 zum Zeitpunkt der Erscheinung der
 Publikation von einem oder mehreren
 Mitarbeitern der Redaktion und/oder
 Mitwirkenden gehalten werden. Hier
 wird jedoch auf potenzielle Interessen-
 konflikte hingewiesen.

Nachdruck: © 2022 GoingPublic
 Media AG, München. Alle Rechte,
 insbesondere das der Übersetzung
 in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne
 schriftliche Genehmigung der Going-
 Public Media AG ist es nicht gestattet,
 diese Zeitschrift oder Teile daraus auf
 photomechanischem Wege (Photo-
 kopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen.
 Unter dieses Verbot fallen auch die
 Aufnahme in elektronische Datenban-
 ken, Internet und die Vervielfältigung
 auf CD-ROM.

Datenschutz: Der Schutz Ihrer Daten ist
 uns wichtig. Es gilt die Datenschut-
 zerklärung der GoingPublic Media AG,
 ebenfalls abrufbar auf unserer Website
 www.goingpublic.de/datenschutz.

® Eingetragenes Warenzeichen beim
 Deutschen Patent- und Markenamt
 (DPMA), Reg.-Nr. 398 15 475

Das GoingPublic Magazin ist Pflichtblatt
 an allen deutschen Wertpapierbörsen.

ISSN 1435-3474, ZKZ 46103

2022

Dezember 2022 – 12,50 EUR (D) – www.goingpublic.de
Pflichtblatt an allen deutschen Wertpapierbörsen

Das Kapitalmarktmagazin

25
JAHRE

GoingPublic Magazin

Börse – Finanzierung – Wachstum

Special

Kapitalmarkt Schweiz

(10. Jg.)

Inhaltsverzeichnis

- 84 Editorial**
Lohn für moderate Politik
- 86 Schweizer Kapitalmarkt**
In Krisenzeiten gefestigt
- 88 „Großes Interesse bei KMU und viel Potenzial“**
Interview mit Valeria Ceccarelli, SIX Swiss Exchange Ltd.
- 90 Verpflichtung durch die Hintertür**
Auch für Schweizer Unternehmen sind die neuen Lieferkettengesetze relevant
Sascha Meier, EQS Group
- 92 Von der Kür zur Pflicht**
Entwicklungen in der Nachhaltigkeitsberichterstattung
Dr. Petra Nix, Tanja Nay, PETRANIX, Christine Niklaus, Baker McKenzie, Prof. Dr. Marco Canipa-Valdez, Fachhochschule Nordwestschweiz
- 96 Neues Aktienrecht 2023**
Was en detail zu tun ist.
Dr. Wolfgang Müller, Dr. Alexander Vogel, Thomas Nietlispach, MLL Meyerlustenberger Lachenal Froriep
- 98 Impressum**



Simone Boehringer,
Redaktionsleitung
Kapitalmarktmedien

Lohn für moderate Politik

Weniger ist mehr. So könnte man Lage und Ausblick der Schweizer Volkswirtschaft beschreiben: Weniger Inflation (rund 3%), weniger Zinsen (der Leitzins liegt neuerdings bei 1%) und weniger Abhängigkeiten von fossilen Energien (Elektrizität und Energie stammen zu etwa drei Vierteln aus Kernenergie, Wasserkraft und Geothermie), was mit ursächlich für die vergleichsweise niedrigen Teuerungsraten ist. Zudem: Die Schweizer Regierung hat deutlich weniger Coronamaßnahmen verhängt als andere Länder, und sie hat in der Pandemie auch nur in moderatem Umfang Staatshilfen ausgeschüttet.

Diese Zurückhaltung hat sich 2022 auszahlt. Mit einer Wachstumsrate von voraussichtlich 2% liegt die Schweiz im oberen Drittel Europas, und das mit einer wesentlich geringeren Staatsquote, als sie die meisten Mitgliedstaaten der EU inkl. Deutschland während der Coronazeit aufgetürmt haben. Freilich hat diese Solidität auch eine altbekannte Kehrseite: Der

Schweizer Franken gilt seit jeher als Hort der Stabilität. Anleger schätzen die Währung, aber heimische Unternehmer fürchten sie zuweilen, da ihre Waren und Dienstleistungen im internationalen Wettbewerb recht teuer sind, sobald der Franken im Vergleich zu Euro und Dollar aufwertet, wie auch zuletzt.

Aber was bedeuten die moderaten Rahmendaten nun für 2023? Worauf müssen sich die Akteure am Schweizer Kapitalmarkt im kommenden Jahr einstellen? Die Expertengruppe Konjunkturprognosen beim Wirtschaftsministerium sagt in ihrer jüngsten Analyse voraus, was nach einem allgemein schwächeren vierten Quartal schon erwartet wurde: Die exportstarke Schweiz kann sich von der rezessiven internationalen Gemengelage nicht ganz abkoppeln. Das Wirtschaftswachstum dürfte daher auf 1% zurückgehen, meinen die Experten, auch weil das Exportwachstum hinter den hohen Raten der beiden letzten Jahre aller Voraussicht nach deutlich zu-

rückbleiben wird. Anzunehmen ist demzufolge allerdings auch, dass die Schweiz weiter von hohen Inflationsraten verschont bleibt, sodass das Zinsniveau moderat bleiben sollte und somit die grundsätzliche Attraktivität von Aktien am Finanzplatz Zürich nicht arg beeinträchtigt sein dürfte. Auch für 2023 kann also weiter gelten: Weniger ist mehr.

Dieses Motto gilt im Übrigen auch für das Special „Kapitalmarkt Schweiz“, das dieses Jahr aus Anlass unserer großen Jubiläumsausgabe zu 25 Jahren GoingPublic schlanker und als „Heft im Heft“ erscheint.

In diesem Sinne eine angenehme Lektüre, verbunden mit den besten Wünschen für 2023!

S. Boehringer

Impressum

Special „Kapitalmarkt Schweiz“, 10. Jahrgang 2022,

Verlag: GoingPublic Media AG

Hofmannstr. 7a, 81379 München

Tel.: 089-2000 339-0, Mail: info@goingpublic.de

Internet: www.goingpublic.de

Redaktion: Simone Boehringer

(Redaktionsleitung Kapitalmarkt), Falko Bozicevic, Michael Fuchs, Ike Nüchert

Bildredaktion: Robert Berger, Andre Herzog

Bilder: Adobe Stock, Unternehmensbilder

Titelbild: © Premium Collection – stock.adobe.com

Mitarbeit an dieser Ausgabe:

Prof. Dr. Marco Canipa-Valdez, Valeria Ceccarelli, Marco Ebner, Sascha Meier, Thomas Müncher, Tanja Nay, Thomas Nietlisbach, Christine Niklaus, Dr. Petra Nix, Dr. Wolfgang Müller, Dr. Alexander Vogel

Interviewpartner: Valeria Ceccarelli, Jos Dijsselhof, Christian Reuss

Lektorat: Benjamin Eder

Gesamtgestaltung: Robert Berger, Andre Herzog

Redaktionsanschrift: s. Verlag, redaktion@goingpublic.de

Ansprechpartner Kapitalmarktmedien:

Marco Ebner, Tel.: 089-2000339-58, ebner@goingpublic.de

Gültig ist Preisliste Nr. 10 vom 1. November 2006.

Haftung und Hinweise: Artikeln, Empfehlungen und Tabellen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann allerdings nicht übernommen werden. Bei unaufgefordert eingesandten Beiträgen behält sich die Redaktion Kürzungen oder Nichtabdruck vor.

Mögliche Interessenkonflikte: Wertpapiere von im GoingPublic Magazin genannten Unternehmen können zum Zeitpunkt der Erscheinung der Publikation von einem oder mehreren Mitarbeitern der Redaktion und/oder Mitwirkenden gehalten werden. Hier wird jedoch auf potenzielle Interessenkonflikte hingewiesen.

Nachdruck: © 2022 GoingPublic Media AG, München. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist es nicht gestattet,

diese Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

Datenschutz: Der Schutz Ihrer Daten ist uns wichtig. Es gilt die Datenschutzerklärung der GoingPublic Media AG, ebenfalls abrufbar auf unserer Website www.goingpublic.de/datenschutz.

© Eingetragenes Warenzeichen beim Deutschen Patent- und Markenamt (DPMA), Reg.-Nr. 398 15 475

Das GoingPublic Magazin ist Pflichtblatt an allen deutschen Wertpapierbörsen. ISSN 1435-3474, ZKZ 46103

GoingPublic
Magazin

Börse – Finanzierung – Wachstum



The Swiss Law Firm of the Future

MLL Legal ist eine der führenden Anwaltskanzleien der Schweiz. Nach unserer Fusion mit Froriep, die wir per 1. Juli 2021 abschliessen konnten, unterstützen wir Sie nun mit 150+ Anwältinnen und Anwälten aus der Schweiz (Zürich, Genf, Zug und Lausanne) sowie unseren internationalen Büros in London und Madrid.

Capital Markets Expertise

Als anerkannter Vertreter der SIX Swiss Exchange beraten wir Banken, Emittenten und Investoren zu allen Kapitalmarkttransaktionen einschliesslich Kapitalbeschaffung, strukturierte Finanzierungen, die Errichtung von Fonds und damit zusammenhängende regulatorische Angelegenheiten. MLL Legal ist auch im Bereich FinTech spezialisiert und hat sich zu einem führenden Berater in Sachen Blockchain und digitaler Transformation entwickelt.

Kontakt



Dr. Wolfgang Müller MBA
wolfgang.muller@mll-legal.com



Dr. Catrina Luchsinger Gähwiler
catrina.luchsinger@mll-legal.com



Andrea Sieber, LL.M.
andrea.sieber@mll-legal.com



Dr. Alexander Vogel, LL.M.
alexander.vogel@mll-legal.com

Schweizer Kapitalmarkt in Krisenzeiten gefestigt

Börsenbetreiber SIX setzt auf innovative Angebote und besseren Service

Coronafolgen, Inflationsängste und der Ukrainekrieg haben auch die Anleger am Schweizer Kapitalmarkt verunsichert. Trotz schwieriger Marktumstände hat sich die Schweizer Börse im ersten Halbjahr mit einem stabilen Ergebnis behauptet. Ob des zurückhaltenden IPO-Geschäfts soll der Wachstumskurs mit attraktivem Service und neuen Produktideen fortgesetzt werden. **Von Thomas Müncher**

Die Alpenrepublik gilt bei Anlegern als Festung im Sturm. Aktien von Schweizer Uhrenherstellern, Nahrungsmittelproduzenten oder Pharmaunternehmen sind vor allem bei schlechter Börsenstimmung gefragt. Der Russland-Ukraine-Krieg, geopolitische Unsicherheiten, steigende Inflation sowie die Zinsentscheidungen der Notenbanken haben auch bei den Eidgenossen ihre Spuren hinterlassen. Der wichtigste Aktienindex, der Swiss Market Index (SMI), fiel bis Ende November mit stärkeren Rücksetzern um 14% auf 11.125 Punkte. Top-Werte wie Lindt & Sprüngli, Roche oder Swiss Re knickten im ersten Halbjahr um teilweise über 20% ein. Im zweiten Halbjahr haben sich jedoch viele dieser Aktien wieder als solides Investment erwiesen und ihre Kursrückgänge deutlich reduziert.

Erfolgreiche Konzerne und erfinderische KMU

Der SMI enthält die 20 Blue Chips des Gesamtmarktindex SPI, in dem fast alle an der SIX gehandelten Wertpapiere von Schweizer Unternehmen zu finden sind. Er stellt die reine Kursentwicklung ohne Ausschüttungen dar. Dagegen ist der SPI ein Performanceindex, bei dem Dividenden berücksichtigt werden. Emittenten mit einem Free Float kleiner als 20% sowie Investmentgesellschaften sind im Swiss All Share Index vertreten.

SIX: Solide Geschäfte trotz Krisenstimmung

Trotz der gesamtwirtschaftlich schwierigen Lage liefen die Geschäfte der Schweizer Börse SIX im ersten Halbjahr gut. Der Umsatz kletterte um 2,6% auf 751,7 Mio. CHF. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)



lag wegen einmaliger Effekte mit 161,4 Mio. CHF um 4,9% über dem Vorjahresniveau. Die Investitionen der letzten drei Jahre in den Geschäftsbereich Banking Services führten zu positiven Entwicklungen bei Debit & Mobile Services, Bancomaten und digitaler Rechnung (eBill). Diese konnten Ertragsrückgänge in anderen Geschäftseinheiten kompensieren, die durch ungünstige Marktentwicklungen oder Währungseffekte zustande gekommen waren.

Wachstum durch bessere Angebote

„Trotz turbulenter Marktumstände haben wir ein solides Ergebnis erwirtschaftet“, kommentiert Jos Dijsselhof, CEO der SIX Group, diese Zahlen. Die SIX ermögliche den weltweiten Zugang zu schweizerischen und spanischen Finanzplätzen, gewährleiste Kapitalaufnahme, Börsenhandel und Abwicklung, stelle Datenversorgung der Finanzmärkte und Zahlungsver-

kehr sicher. „Gleichzeitig treiben wir unser Wachstum voran“, erklärt der Börsenchef. „Wir wollen in neue Geschäfte, innovative und bessere Services, aber auch Infrastruktur und Sicherheit investieren.“

Sparks will deutsche Firmen anlocken

Im Oktober 2021 hatte die SIX ihr neues Segment Sparks eingeführt, in dem die Hürden für einen Börsengang deutlich niedriger sind als an anderen Handelsplätzen (siehe Interview auf Seite 88). „Das Angebot wurde am Markt gut aufgenommen und wir rechnen in den nächsten fünf Jahren grob geschätzt mit etwa zehn bis 20 Unternehmen“, berichtet Dijsselhof. Dies hängt natürlich sehr stark vom Marktumfeld ab. „Die Sparks-Listing-Kandidaten sind schnell wachsende, kapitalsuchende KMU sowie etabliertere KMUs“, so Dijsselhof. Die Schweizer Börse will auf

diese Weise nicht nur einheimische Unternehmen anlocken, sondern auch Mittelständler und Wachstumsfirmen aus der Bundesrepublik. „Wir wollen mit unserem Angebot auch Firmen aus anderen europäischen und außereuropäischen Ländern ansprechen“, betont Dijsselhof.

Verkürzte Handelszeit für bessere Preisfindung

Mit Sparks erhalten KMU einen effizienten Zugang zu Kapital, erhöhen ihre Visibilität und Glaubwürdigkeit. Laut SIX bekunden mehrere Unternehmen konkretes Interesse. Die Vorbereitungen für einen Börsengang dauern mindestens vier bis sechs Monate. Das neue Aktiensegment hat eine verkürzte tägliche Handelszeit von 15:00 bis 17:20 Uhr. So kommen möglichst viele Marktteilnehmer zusammen und die Preisbildung wird optimiert. Dies soll vor allem in der Closing-Auktion von 17:20 bis 17:40 Uhr geschehen.

Venture Capital stark gestiegen

In der Schweiz haben sich die Risikokapitalinvestitionen in Jungunternehmen in den vergangenen zehn Jahren verfünffacht. „Durch eine Kotierung im Sparks-Segment eröffnen wir eine zusätzliche Option für einen Exit durch die Investoren“, so Dijsselhof. Einige Schweizer Vermögensverwalter beurteilen das neue Segment aber eher skeptisch. Für institutionelle Investoren sei ein KMU-Segment kein Thema und nur eine Minderheit von Privatinvestoren habe daran Interesse. Zudem gebe es bereits solche Segmente im außerbörslichen Handel auf Plattformen von Banken.

Nur wenige Börsengänge

Bei den IPOs der SIX war auch in diesem Jahr die Nachfrage verhalten. „Bis November 2022 entschlossen sich 13 Firmen zu einem Börsengang, von denen fünf primär gelistet sind, erläutert Valeria Ceccarelli, Head Primary Markets der SIX. Xlife Sciences war der erste Börsengang im Sparks-Segment, mit Talenhouse, EPIC Suisse, Kinarus Therapeutics Holding und Accelleron Industries konnte man vier neue Firmen aus unterschiedlichen Branchen im Hauptaktienmarkt begrüßen. Allerdings wählten in den vergangenen Jahren einige Unternehmen für ihre Aktienemission ausländische Börsenplätze. Biotechfirmen zog es nach New York an die Nasdaq, aber auch London und die Euronext sahen Bör-

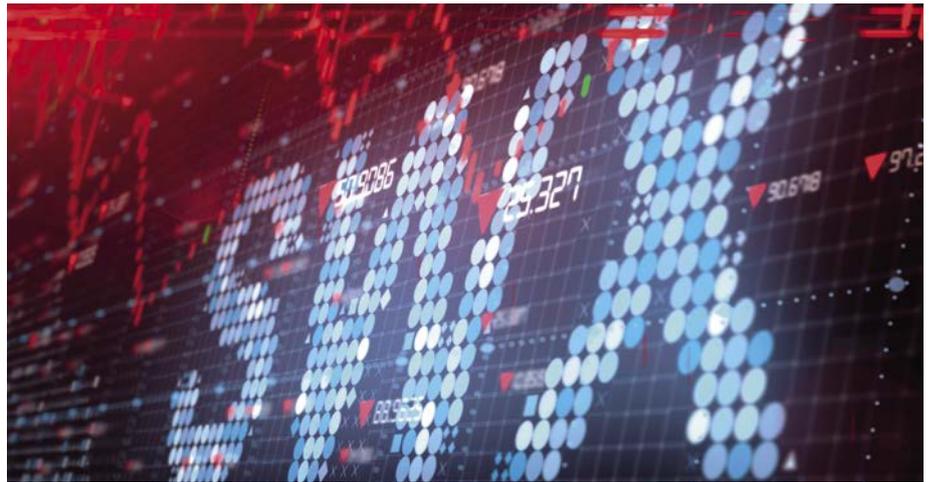


Foto: © iimmimagery – stock.adobe.com

sengänge von Schweizer Firmen. Wo ein IPO stattfindet, hängt oft davon ab, wo sich Peergroup und große Absatzmärkte befinden. Aber: „90% der Unternehmen lassen sich im Heimmarkt kotieren“, weiß Christian Reuss, Head SIX Swiss Exchange. Deshalb sieht er in den kommenden Jahren attraktive Unternehmen in der IPO-Pipeline der SIX.

Anleihengeschäft auf Wachstumskurs

In einem schwierigen Emissionsmarkt hat die Schweizer Börse allerdings die Anzahl ihrer Bondlistings gesteigert. „Beim Volumen und den an der Schweizer Börse kotierten Anleihen können wir für die ersten zehn Monate 2022 ein Plus verbuchen“, weiß Ceccarelli. Die Schweizer-Franken-Bonds stiegen im Vergleich zum Vorjahreszeitraum beim Volumen um 6% und der Anzahl der Kotierungen um 8%. Bei den Nicht-Schweizer-Franken-Anleihen ist der Zuwachs mit 35% bzw. 56% deutlich höher. „Die Zahlen zeigen, dass der Schweizer Fremdkapitalmarkt resilient gegenüber wirtschaftlichen Problemen und Unsicherheiten ist“, sagt Ceccarelli. „Emittenten sind auch in solchen Zeiten fähig, substanzialle Volumen aufzunehmen.“

CDR-Kooperation mit chinesischen Börsen

Im Juli 2022 traten zudem die revidierten regulatorischen Rahmenbedingungen für Global Depository Receipts (GDRs) in Kraft. Mit acht chinesischen Unternehmen, die ihre GDRs an der Schweizer Börse kotierten, hat die SIX die China-Schweiz-Stock-Connect-Verbindung zwischen Schweizer Börse und den Börsen Shenzhen und Shanghai gestartet. Nicht zuletzt

wurde die Digitalisierung weiter ausgebaut. „Mit der SIX Digital Exchange können wir jetzt die weltweit erste vollständig regulierte Finanzmarktinfrastruktur für digitale Vermögenswerte anbieten“, freut sich Ceccarelli. „Die Platzierung der weltweit ersten nativen digitalen Anleihe der UBS war ein Erfolg.“ Dieser digitale Bond wurde sowohl an der SIX Digital Exchange als auch an der SIX Swiss Exchange zugelassen.

Fazit

Die weltweiten Krisenlagen schmälern auch die Geschäfte von Schweizer Unternehmen. Dies hat zu Kursrückschlägen geführt. Trotzdem ist die Wirtschaft weiterhin glänzend aufgestellt. Die gemessen am BIP pro Kopf weltweit auf Platz zwei liegende Schweiz zeichnet sich traditionell durch innovative Industrie, florierenden Dienstleistungssektor und wachsenden Tourismus aus. Die im Größenvergleich auf Platz 21 rangierende Volkswirtschaft ist vor allem stark in den Bereichen Medizin, Pharma, Konsumgüter, Banken und Biotech. Von diesen Rahmenbedingungen konnte sich der Schweizer Kapitalmarkt nicht abkoppeln. Dennoch stellt er erneut seine traditionellen Stärken unter Beweis: ein gefragter Hafen gegen Unsicherheit und steigende Inflationsraten zu sein. Unter dem schwierigen Umfeld leidet allerdings der IPO-Markt, der sich noch nicht von der coronabedingten Abstinenz erholen konnte. Da Volkswirte für 2023 allenfalls mit etwas Wachstum bis 1% rechnen, dürfte die Lage für Neuemissionen schwierig bleiben. Mit neuen Produktangeboten und einer fortschreitenden Digitalisierung ist die Schweizer Börse allerdings gut aufgestellt. ■

„Großes Interesse bei KMU und viel Potenzial“

Interview mit Valeria Ceccarelli, Head Primary Markets, SIX Swiss Exchange Ltd.

GoingPublic: Vor einem Jahr, noch in der Pandemie, haben Sie Ihr neues KMU-Aktiensegment Sparks eröffnet. Wie ist die Startphase bisher verlaufen?

Ceccarelli: Das Interesse der KMU ist beträchtlich. Mit Xlife Sciences hat ein Unternehmen seine Aktien in Sparks kotiert. Daneben haben wir viele potenzielle Kandidaten getroffen, die sich für dieses Segment interessieren. Im November 2021 starteten wir die erste Sparks IPO Academy, ein sechsmonatiges Schulungsprogramm für die Führungsebene von Gesellschaften, die einen Börsengang in Betracht ziehen. Die zwölf Unternehmen, die unsere Academy besuchten, kamen aus den Bereichen Robotik, Medizintechnik, Biotechnologie, Industrie und Finanztechnologie.

Welches Konzept verfolgen Sie mit Sparks?

Schweizer KMU können dort Kapital für weiteres Wachstum aufnehmen und schaffen für Aktionäre einen Markt, an dem ihre Aktien handelbar sind. Ein effizienter Zugang zu Kapital ist für Micro Caps wichtig, um zu wachsen und auf globaler Bühne erfolgreich zu sein.

Welche Anforderungen müssen notierte Unternehmen erfüllen?

Gegenüber dem SIX-Hauptaktienmarkt sind die Anforderungen auf KMU zugeschnitten: Eine Marktkapitalisierung von weniger als 500 Mio. CHF, das Unternehmen muss mindestens zwei Jahre bestehen, über geprüfte, nach anerkannten Standards erstellte Abschlüsse verfügen sowie Eigenkapital von mindestens 12 Mio. CHF vorweisen können. Die frei handelbaren Aktien müssen mindestens 15%, ihre Marktkapitalisierung mindes-

tens 15 Mio. CHF betragen. Identisch mit dem Hauptaktienmarkt sind Prospektanforderungen, regulatorische Aufsicht und zum Teil das Reporting.

Entsteht dadurch auch mehr Offenheit für Investoren?

Das bedeutet in der Tat eine höhere Transparenz für Anleger im Vergleich zu nicht-kotierten Unternehmen, da es hier Anforderungen gibt, die nur für börsennotierte Unternehmen gelten. Außerdem ist Sparks ein reguliertes Börsensegment, während die vergleichbaren europäischen SME Growth Markets nur den Handel zulassen. Die Anforderungen stehen aber proportional zur Größe der Unternehmen, damit sie als Erleichterung empfunden werden.

Mit wie vielen Börsengängen rechnen Sie bei Sparks?

2022 war ein schwieriges Jahr für Börsengänge. Der Ukrainekrieg, geopolitische Spannungen zwischen China, USA, Russland, die Inflation und damit gestiegene Zinsen machen es den Investoren und Unternehmen nicht einfach. Eine Vorhersage ist schwierig, da die IPO-Aktivität sehr stark von externen Marktbedingungen abhängt. Das Interesse der KMU ist aber vorhanden und die Schweiz hat großes Potenzial.

An welchen Typ von Unternehmen richtet sich Sparks?

Sowohl an schnell wachsende als auch an etablierte Micro Caps, die die beschriebenen Anforderungen erfüllen, wobei kein bestimmter Typ bevorzugt wird. Zudem wendet sich Sparks an Familienunternehmen, die eine Nachfolgeregelung suchen.

Welche Vorteile bietet Ihnen das neue KMU-Segment?

Sparks will es KMU ermöglichen, die Vorteile der öffentlichen Kapitalmärkte auszuschöpfen, wie schnelle und effiziente Kapitalbeschaffung, größere Glaubwürdigkeit, Börsenkotierung mit Rücksicht auf Größe von Unternehmen und Investoren, Unterstützung von Handel und Liquidität sowie Erhöhung des Bekanntheitsgrades.

Frau Ceccarelli, vielen Dank für das informative Gespräch! ■

Das Interview führte Thomas Müncher.

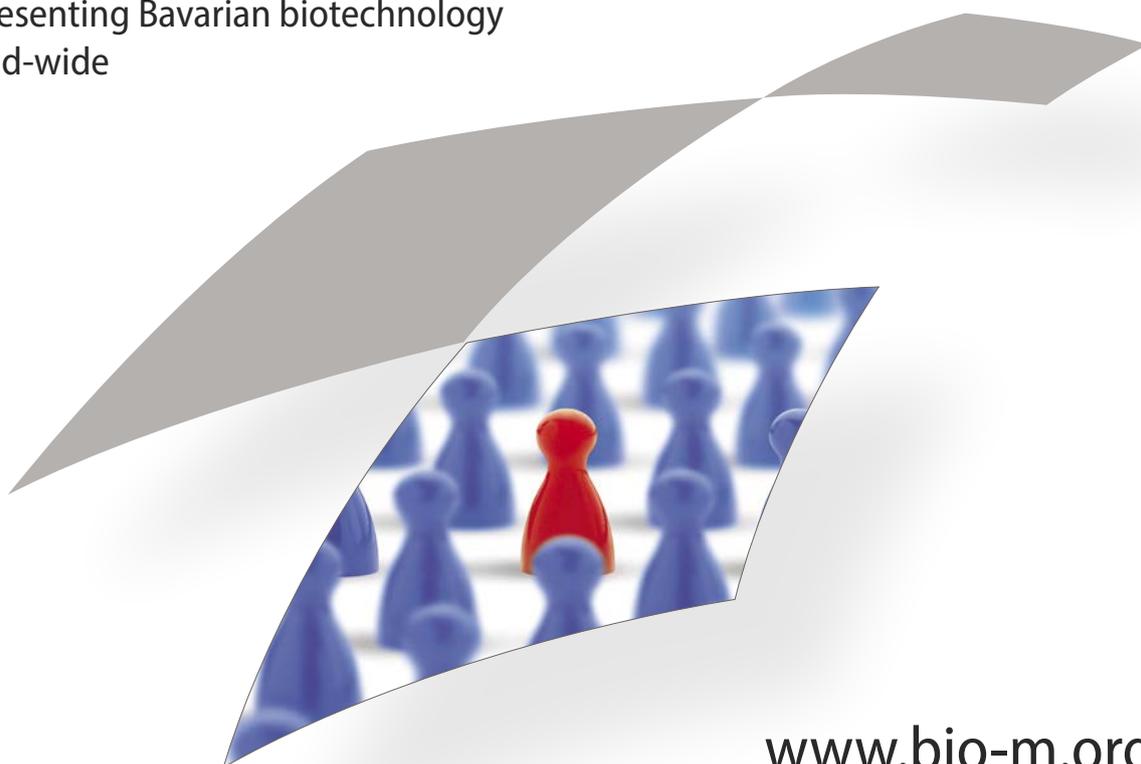


ZUR INTERVIEWPARTNERIN

Valeria Ceccarelli kam 2013 zur SIX und ist seit 2016 in ihrer aktuellen Funktion tätig. Zuvor arbeitete sie mehr als elf Jahre als Executive Director im Investment Banking von Morgan Stanley in London und Mailand. Anschließend war sie drei Jahre als Investmentmanager bei der Private-Equity-Firma Ambianta SGR beschäftigt.

Bio^M - central point of contact for pharma and biotechnology in Munich and Bavaria

- consulting for founders-to-be, start-ups & SMEs
- grant & seed financing support
- pre-seed incubation & m⁴ award
- matchmaking, networking & partnering
- representing Bavarian biotechnology world-wide
- events, conferences & training
- investment opportunities
- online platform with industry news, press releases, job exchange, company database and more



www.bio-m.org

Bio^M Events

- Lunchtalks
- Seminars & Workshops
- FORUM Science & Health

stay informed about our on-line and face-to-face events!



www.bio-m.org/biom-events

Verpflichtung durch die Hintertür

Auch für Schweizer Unternehmen sind die neuen Lieferkettengesetze relevant

Ab dem 1. Januar 2023 stehen Unternehmen in Deutschland in der Verantwortung, das Risiko der Verletzung von Menschenrechten und Umweltstandards in ihrer Wertschöpfungskette systematisch und sorgfältig zu managen. Nach dem deutschen Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz (LkSG) wird dann auch das noch strengere EU-Lieferkettengesetz nicht mehr lange auf sich warten lassen. Erfüllen Unternehmen die Regularien nicht, drohen erhebliche Wettbewerbsnachteile – auch wenn sie nicht direkt durch das Gesetz verpflichtet sind. **Von Sascha Meier**

Das Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz ist derzeit nach dem Hinweisgeberschutzgesetz das Thema, das die deutschen Compliance-Experten am meisten beschäftigt. Das ist das Ergebnis einer Umfrage unter den über 7.000 Teilnehmenden der „European Compliance and Ethics Conference“, Europas größter Compliance-Konferenz. Die Einhaltung der Sorgfaltspflichten entlang der Lieferkette steht aktuell bei 42% der Befragten ganz oben auf der Agenda. Das zeigt einerseits die enorme Bedeutung der neuen Regularien, andererseits belegt diese Zahl auch eindrucksvoll, dass kurz vor dem Jahreswechsel zahlreiche Unternehmen noch nicht ausreichend vorbereitet sind.

Es bleibt nicht mehr viel Zeit, um die gesetzlichen Anforderungen zu erfüllen. Es ist aber auch noch nicht zu spät: So lassen sich viele Prozesse automatisieren und damit eine effiziente Pflichterfüllung ermöglichen, die den Verantwortlichen Freiräume schaffen für die Aufgaben, die nicht digital abgebildet werden können. Zudem muss nicht zum Jahreswechsel die gesamte Vorbereitung abgeschlossen

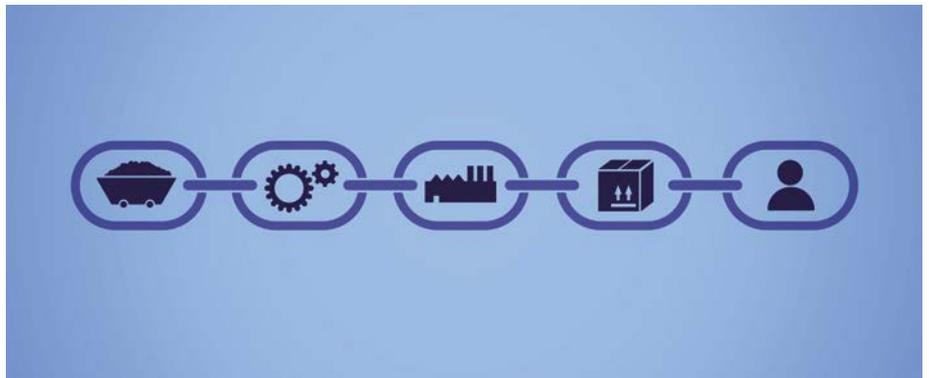


Foto: © h99 – stock.adobe.com

sein, um die geforderten Standards zu Menschen- und Umweltrechten entlang der Lieferkette zu gewährleisten.

Beschwerdeverfahren muss am 1. Januar 2023 einsatzfähig sein

Kein Weg führt allerdings daran vorbei, in einem ersten Schritt zum Jahresstart ein wirksames Beschwerdeverfahren, das Kernelement der Sorgfaltspflichten, vorzuweisen. Das wird in der Handreichung, die das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) im Oktober herausgegeben hat, noch einmal ausdrücklich klargestellt. Im ersten Schritt gilt dies für Unternehmen ab 3.000 Mitarbeitenden. Unternehmen mit mehr als 1.000 Angestellten haben laut Gesetz eine Schonfrist und ein Jahr mehr Zeit für die Umsetzung. Dies betrifft auch Schweizer Unternehmen, beispielsweise wenn diese eine deutsche Niederlassung mit der genannten Mitarbeiteranzahl haben oder für deutsche Kunden arbeiten, welche die Anfor-

derungen hinsichtlich der Sorgfaltspflichten an ihre Lieferanten weiterleiten.



ZUM AUTOREN

Sascha Meier verantwortet als Country Manager Switzerland den Schweizer Standort der **EQS Group**. Er verfügt über langjährige Erfahrung in der Digitalisierung von Compliance-Prozessen und unterstützt Organisationen täglich bei der Einführung und Optimierung von Compliance-Management-Systemen.

”

Es bleibt nicht mehr viel Zeit, um die gesetzlichen Anforderungen zu erfüllen.

Foto: © ipopba – stock.adobe.com



im Blick – und das nicht nur bei großen, international agierenden Konzernen, die mit ihren Niederlassungen und Auslands-töchtern ohnehin EU-Recht unterliegen.

Auch Unternehmen ohne Niederlassung in Deutschland können mit dem LkSG in Berührung kommen. Um beispielsweise als Schweizer Anbieter von Waren und Dienstleistungen auf dem deutschen Markt attraktiv zu bleiben, ist es entscheidend, sich auf die anstehenden Gesetzesänderungen vorzubereiten und frühzeitig die Compliance-Management-Systeme auf Anpassungsbedarf im Hinblick auf umwelt- und menschenrechtliche Risiken zu überprüfen. Auf diese Weise können Lieferanten sicherstellen, dass sie in Zukunft nicht wegen unzureichender Compliance oder gar aufgrund des Ausschlussgrundes § 22 LkSG von öffentlichen Vergabeverfahren ausgeschlossen werden. Auch kleinere Schweizer Unternehmen, die geschäftliche Verbindungen in die EU unterhalten, sollten die Voraussetzungen schaffen, spätestens wenn das EU-Lieferkettengesetz in Kraft tritt, auf das sich die EU-Länder Ende November grundsätzlich verständigt haben.

Digitale Tools rechtzeitig berücksichtigen

Die Zeit drängt also für viele Unternehmen, die Vorbereitungen aufzunehmen. Eine ganze Reihe davon wird ab 2023 sogar doppelt verpflichtet sein, ein internes Meldesystem einzurichten; neben den Lieferkettengesetzen auch durch die nationalen Hinweisgeberschutzgesetze, die in vielen EU-Ländern, darunter auch Deutschland, bereits überfällig sind. Auf jeden Fall sollten sich die Verantwortlichen bereits frühzeitig mit der Auswahl der digitalen Tools beschäftigen, um deren Besonderheiten bereits bei der Konzeptionierung der Prozesse berücksichtigen zu können. Bei der Implementierung der Tools können Technologiedienstleister unterstützen, bei der Einrichtung der internen Abläufe spezialisierte Rechtsanwaltskanzleien.

Wichtig neben dem Mitdenken der IT-Tools sind vor allem das Etablieren einer starken Compliance-Kultur und die Einbindung aller Stakeholder, angefangen bei HR und Einkauf über Nachhaltigkeit und Arbeitssicherheit bis zu den Compliance-Verantwortlichen – denn eine Abteilung allein wird die übergreifende Thematik „Lieferkette“ nicht erschöpfend lösen können. ■

Hierbei lässt sich festhalten, dass Unternehmen mit einem barrierefreien, webbasierten Hinweisgebersystem, das anonymes Melden ermöglicht, bereits gut aufgestellt sind – denn eine zentrale Forderung der BAFA lautet, dass der Beschwerdemechanismus für alle wichtigen Zugangsgruppen zugänglich ist, was digital ohne Weiteres abgebildet werden kann. Um keine Sprachbarrieren entstehen zu lassen, sollte deshalb für alle wichtigen Beschaffungsländer eine Sprachschiene bereitgestellt werden. Die Verfahrensordnung sollte ebenfalls in den relevanten Sprachen verfügbar sein und kann laut BAFA direkt auf dem Hinweisgebersystem dargestellt werden.

Digitale Tools unterstützen auch die Risikoanalyse

Im Gegensatz zum Beschwerdeverfahren muss bei der Risikoanalyse zum Stichtag nicht alles komplett fertig sein. Hier reicht es, wenn die Unternehmen ein Konzept erstellt haben und dann mit der Analyse starten. Auch bei der Risikoanalyse können Tools dabei unterstützen, wichtige Prozesse zu automatisieren, beispielsweise für die Geschäftspartnerprüfung samt Auswertung. Ebenso lassen sich die Zuweisung der Zuständigkeiten oder das Dokumentations- und Löschkonzept, bei dem die speziellen Aufbewahrungspflichten des LkSG beachtet

werden müssen, effizient digital abbilden. Das Gleiche gilt für die Präventionsmaßnahmen. So kann beispielsweise leicht überprüft und dokumentiert werden, welcher Zulieferer wann den auf das LkSG angepassten Lieferantenverhaltenskodex akzeptiert hat.

Der Akzeptanz der Liefer- und Geschäftsbedingungen von Kunden und Geschäftspartnern wird eine noch größere Bedeutung zukommen. Unternehmen, die originär per Gesetz verpflichtet sind, werden so die gesetzlichen Verpflichtungen durchreichen, sozusagen durch die Hintertür. Die Erfüllung der Pflichten des LkSG wird somit ein erheblicher Wettbewerbsfaktor. Zulieferer und andere Unternehmen müssen sich darauf einstellen, keine Aufträge mehr zu erhalten, wenn sie die Anforderungen des LkSG und später des EU-Lieferkettengesetzes nicht erfüllen, unabhängig davon, ob sie unter die Regelungen des Gesetzes fallen.

Verstärkte Aktivitäten bei kleineren Unternehmen

Große Rechtsanwaltskanzleien, die Unternehmen bei der Erfüllung der Pflichten unterstützen, sehen mittlerweile auch bei kleineren Gesellschaften in der Europäischen Union verstärkt Aktivitäten, sich hierauf vorzubereiten. Aber auch außerhalb der EU haben die Vorstände bzw. die Verwaltungsräte die neuen Regulierungen

Von der Kür zur Pflicht

Die Entwicklungen in der Nachhaltigkeitsberichterstattung mit besonderem Blick auf die Schweiz

Die Nachhaltigkeitsberichterstattung gewinnt seit Jahren an Bedeutung. Die Gründe dafür sind ebenso vielfältig wie komplex. Durch die Verflechtung von Staaten und Kontinenten sind die Risiken für die Weltwirtschaft und deren Lieferketten gestiegen, die globale Erwärmung führt zu ständig wachsenden Herausforderungen und die steigenden Ansprüche der Stakeholder machen die Nachhaltigkeitsberichterstattung zu einem entscheidenden Wettbewerbsfaktor. Die vorliegende Analyse beschreibt die Fortschritte der Schweizer Unternehmen auf diesem Gebiet.

Von **Dr. Petra Nix**, **Christine Niklaus**, **Tanja Nay** und **Prof. Dr. Marco Canipa-Valdez**

Das Thema Nachhaltigkeit ist im Kern nichts Neues. Bereits 1972 erschien der Bericht zum Thema „Grenzen des Wachstums“ des Club of Rome und 1979 fand die erste Weltklimakonferenz der UN in Genf statt. Mit der Verabschiedung der Sustainable Development Goals (SDGs) durch die Vereinten Nationen im Jahr 2016 hat die regulatorische Entwicklung im Bereich Nachhaltigkeit an Fahrt aufgenommen.

Momentan besonders im Fokus ist die schrittweise Einführung der Corporate Sustainable Reporting Directive (CSRD) für Unternehmen innerhalb der Europäischen Union, die ab dem Jahr 2028 voraussichtlich auch für Gesellschaften in Drittstaaten mit Tochtergesellschaften in der EU verpflichtend werden dürfte.

Die CSRD schreibt vor, nicht-finanzielle Informationen im Lagebericht aufzuführen, und es besteht die Pflicht zur externen Prüfung – zunächst mit einer „Limited Assurance“. Die Bedeutung der Nachhaltigkeitsberichterstattung wird damit derjenigen der Finanzberichterstattung faktisch gleichgestellt.

Doch die fortschreitenden gesetzlichen Verpflichtungen sind nicht der einzige Grund, weshalb sich Unternehmen vermehrt mit Nachhaltigkeitsthemen auseinandersetzen.

Die steigenden Ansprüche der diversen Stakeholder an verantwortungsvolle Unternehmensführung machen das Thema Nachhaltigkeit zu einem entscheidenden Wettbewerbsfaktor für den Unternehmenserfolg und die Berichterstattung ist ein elementarer Bestandteil des Nachhaltigkeitsmanagements.



Foto: © malp – stock.adobe.com



ZU DEN AUTOREN

Dr. Petra Nix ist Inhaberin und geschäftsführende Partnerin der strategieorientierten Beratungs- und Designagentur **PETRANIX AG**. **Christine Niklaus** ist Senior Manager Finance bei **Baker McKenzie Zurich**. **Tanja Nay** ist Senior Consultant bei der **PETRANIX AG**. **Prof. Dr. Marco Canipa-Valdez** ist Programmleiter MAS Corporate Finance CFO an der **Fachhochschule Nordwestschweiz (FHNW)**.

Um für die künftigen Anforderungen an die nicht-finanzielle Berichterstattung gewappnet zu sein, lohnt sich ein Blick auf die vergangenen Entwicklungen in der Nachhaltigkeitsberichterstattung und auf Best-Practice-Beispiele. Dafür wurde im Folgenden auf die Inhaltsanalyse der Nachhaltigkeitsberichte der 28 Unternehmen im Swiss Market Index MID (SMIM) über die vergangenen fünf Jahre abgestellt.

Schwerpunkte der Nachhaltigkeitsberichterstattung

Anhand der Analyse lassen sich über die letzten fünf Jahre bei den SMIM-Unternehmen klare Themenschwerpunkte in der Nachhaltigkeitsberichterstattung feststellen. Ökologische Indikatoren wie Angaben zu Emissionen oder Energieverbrauch, aber auch Informationen zum Wasserverbrauch sind seit jeher feste Bestandteile des Reportings. Auch Aspekte der sozialen Dimension, insbesondere die Gleichstellung, Menschenrechte, Compliance sowie Gesundheit und Sicherheit am Arbeitsplatz, wurden schon früh in die Berichterstattung aufgenommen und über die Zeit weiter ausgebaut. Über die ökonomische Nachhaltigkeit, insbesondere über Liquiditäts- und Rentabilitätsziele, wurde in den vergangenen fünf Jahren am wenigsten ausführlich berichtet (siehe Grafik).

GRI – meistangewandter Standard

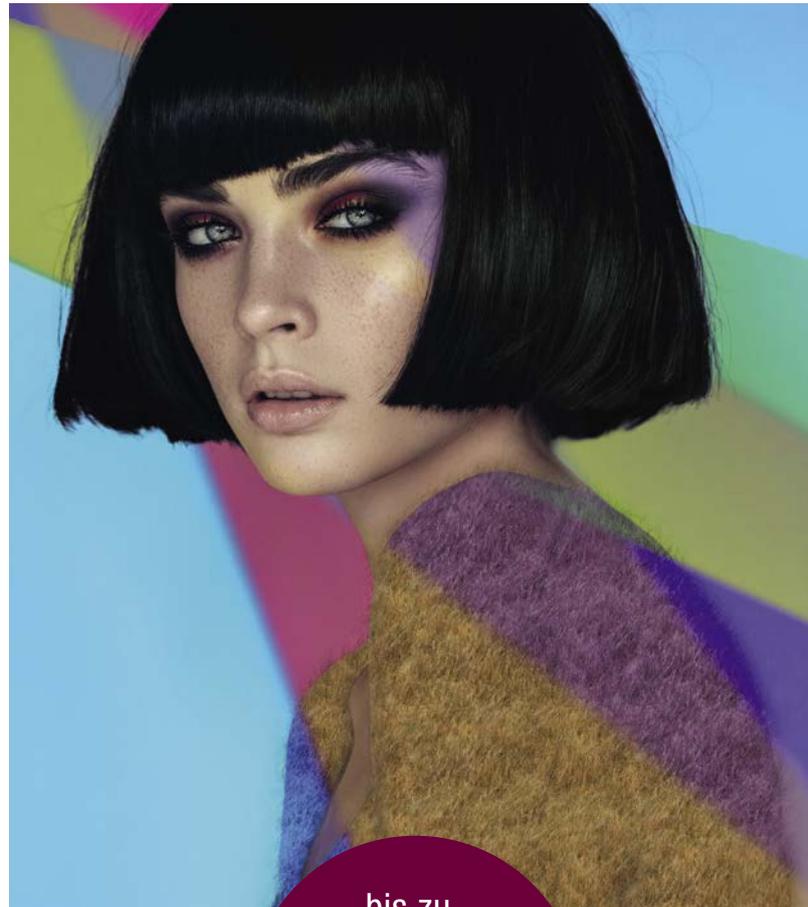
Die Richtlinie der Global Reporting Initiative (GRI) wird weltweit am häufigsten zur Berichterstattung über nicht-finanzielle Belange verwendet. Dies liegt daran, dass die GRI-Standards branchenübergreifend angewandt werden können, auf die Bedürfnisse aller Anspruchsgruppen ausgerichtet sind und eine umfassende, verständliche und konsistente Berichterstattung ermöglichen. Zudem erlaubt es GRI den Unternehmen, den Schwerpunkt ihrer Berichterstattung selbst festzulegen, indem sie über ihre wichtigsten positiven und negativen Auswirkungen auf die Wirtschaft, Umwelt und Menschen inkl. Menschenrechte berichten müssen.

Weniger ist mehr

Die Bandbreite der dem Nachhaltigkeitsthema gewidmeten Seitenanzahl der Unternehmen im SMIM ist enorm und reicht von einer halben Seite (EMS-CHEMIE) bis zu 365 Seiten (SIG). Generell hat der Umfang der Nachhaltigkeitsberichterstattung in den vergangenen Jahren zugenommen. Zu Beginn hatte diese Zunahme einen positiven Einfluss auf die Qualität der Berichterstattung, da die erhöhte Seitenanzahl mit der Anzahl an offengelegten Informationen positiv korrelierte. Diese Korrelation ließ jedoch nach und auch die Analyse zeigte, dass nicht die Unternehmen mit den umfangreichsten Berichten die beste Platzierung erreichten.

Zielsetzung wurde geschärft

Während sich im Jahr 2017 die Hälfte der untersuchten Unternehmen Nachhaltigkeitsziele gesetzt hat, waren es anno 2021 bereits 27 der 28 untersuchten Unternehmen.



bis zu

3,25 %

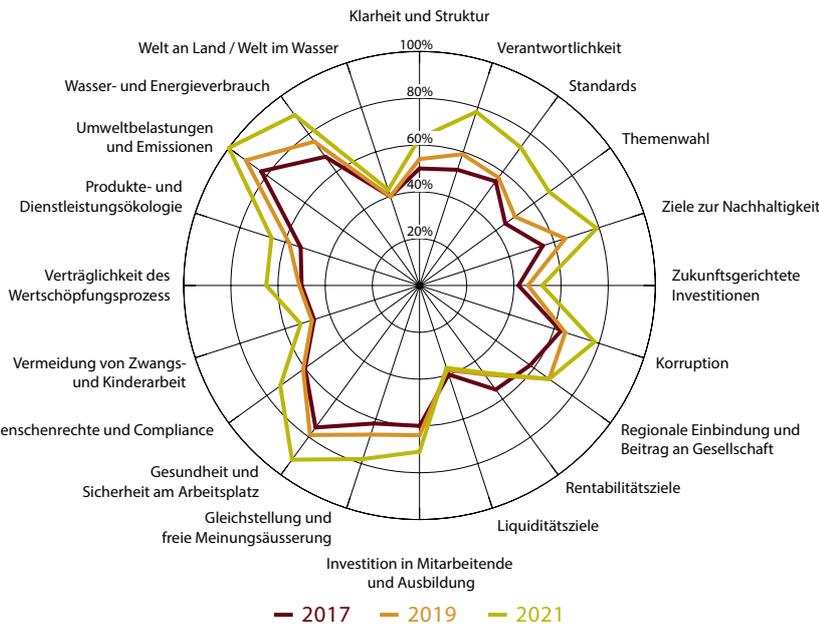
p.a.

Exklusiv für Wertpapieranleger

Mit bis zu 3,25 % Zinsen p.a. und attraktiven Konditionen für Ihre Wertpapieranlage.

Angebot freibleibend.

Offenlegungen von Unternehmen



Quelle: Niklaus, C. (2022): Entwicklungen in der Nachhaltigkeitsberichterstattung der SMIM-Unternehmen

Im ökologischen Bereich umfassen die Ziele hauptsächlich Bestreben zur Senkung der Emissionen sowie des Energie- und Wasserverbrauchs. Bezüglich der Sozialziele werden mehrheitlich Parameter wie die Investitionen in Mitarbeitende, die Zufriedenheit der Mitarbeitenden, die Fluktuationsrate sowie Angaben zu Krankheitsraten oder Unfallquoten zur Zielsetzung herangezogen. Im ökonomischen Bereich sind es meistens Rentabilitäts- und Liquiditätsziele.

Was ist zu empfehlen?

Die Untersuchung hat gezeigt, dass sich die Einführung einer umfassenden Nachhaltigkeitsberichterstattung lohnt, denn die wirtschaftliche Ausgestaltung von sozialen und ökologischen Aspekten im Unternehmen führt dazu, dass Wertschöpfungsprozesse nachhaltig gestaltet und schlussendlich der Unternehmenswert dauerhaft gesteigert werden kann (Woitzik (2017): Nachhaltigkeitsberichterstattung unter Compliance-Aspekten). Die aufkommenden regulatorischen Bestimmungen, beispielsweise der Schweizer Gegenvorschlag zur Konzernverantwortungsinitiative, lassen sich zumeist in die bestehende Nachhaltigkeitsberichterstattung integrieren. Die aus dem Gegenvorschlag abgeleitete TCFD-Richtlinie bzgl. Offenlegung von klimabezogenen Finanzinformationen wird vorzugsweise in der Finanzberichterstattung aufgenommen (Eidgenössisches

Finanzdepartement EFD, Empfehlungen der Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)). So werden nicht nur die Auswirkungen eines Unternehmens auf die Umwelt, Gesellschaft, Menschenrechte und Wirtschaft untersucht, sondern auch, wie Veränderungen in diesen Bereichen das Unternehmen, dessen Strategie, die operative Tätigkeit und die finanzielle Lage beeinflussen (sogenannte doppelte Materialität). Das Konzept der doppelten Materialität wird auch von der CSRD verfolgt.

Durch die Untersuchung der Unternehmen wurde deutlich, dass eine nachhaltige Entwicklung eines Unternehmens nur auf Basis eines umfassenden Werte- und Zielsystems möglich ist. Die Festlegung von konkreten, messbaren und zeitlich begrenzten Nachhaltigkeitszielen ist daher unabdingbar. Die Nachhaltigkeitsziele sind dabei Teil der Unternehmensziele; entsprechend sollten die Verantwortlichkeiten in

Fünf bestplatzierte Unternehmen in der Nachhaltigkeitsberichterstattung

1. TEMENOS AG
2. Chocoladenfabriken Lindt & Sprüngli AG
3. Clariant AG
4. Sonova Holding AG
5. SIG Group Ltd.

Quelle: PETRANIX

Die Recherche

Dieser Artikel verwendet Erkenntnisse aus der im Rahmen des Masterstudiengangs „MAS Corporate Finance CFO“ an der Fachhochschule Nordwestschweiz (FHNW) entstandenen Masterarbeit „Entwicklungen in der Nachhaltigkeitsberichterstattung der SMIM-Unternehmen“ von Christine Niklaus. Die Arbeit wurde mit dem Award „Beste Masterarbeit“ ausgezeichnet.

Die Arbeit untersucht in einer Inhaltsanalyse der Jahres- und Nachhaltigkeitsberichte der 28 Unternehmen im Swiss Market Index MID*, wie sich die Nachhaltigkeitsberichterstattung während der vergangenen fünf Jahre bzgl. des Umfangs, der Berichtskonzepte, der verwendeten Standards und der Inhalte verändert hat und ob Nachhaltigkeitsziele gesetzt und verfolgt werden.

Betreut wurde die Arbeit von Dr. Petra Nix, Inhaberin und geschäftsführende Partnerin der strategieorientierten Beratungs- und Designagentur PETRANIX AG, und von Prof. Dr. Marco Canipa-Valdez, Programmleiter MAS Corporate Finance CFO an der FHNW. Der Artikel wurde redaktionell überarbeitet von Tanja Nay, Senior Consultant bei PETRANIX AG.

* Stand Februar 2022 dabei waren: Adecco Group AG, ams-OSRAM AG, BB Biotech AG, Bachem Holding AG, Baloise Holding AG, Barry Callebaut AG, Cembra Money Bank AG, Clariant AG, Dufry AG, EMS-CHEMIE HOLDING AG, Flughafen Zürich AG, Galenica AG, Georg Fischer AG, Helvetia Holding AG, Julius Bär Gruppe AG, Kühne + Nagel International AG, Lindt & Sprüngli AG, PSP Swiss Property AG, Schindler Holding AG, SIG Group Ltd., Sonova Holding

der Organisation bis zur obersten Leitungsebene, dem Verwaltungsrat, klar definiert und Prozesse und Strukturen festgelegt werden. Gleichzeitig dienen die konsequente Verfolgung und die Zielmessung auch als Grundlage zur Datenerhebung sowie zur Weiterentwicklung der Strategie. Das Reporting ist Teil des Nachhaltigkeitsmanagements sowie der -kommunikation. Zudem kann der Bericht auch als Kontrollinstrument sowie als Frühwarnsystem dienen. ■

» EQS IR COCKPIT «

Für erfolgreiches & effizientes Investor Relations Management

Die erste Plattform der Welt, die Meldepflichten, Investorendaten, Kontaktverwaltung und News-Distribution in einem Tool zusammenbringt und aufeinander abstimmt. Das EQS IR COCKPIT gestaltet die Arbeit von IR Managern sicher und effizient: mit einfachen Workflows, besseren Ergebnissen und Mehrwerten für Sie und Ihre Investoren.



Mailing

Professionelle
Aussendungen
erstellen



Newswire

Mitteilungen
reichweitenstark
distribuierten



Disclosure

Meldepflichten
sicher erfüllen



Investors

Die richtigen
Investoren
identifizieren



CRM

Kontakte bequem
verwalten



Jetzt kostenlose Demo vereinbaren:

www.eqs.com/ch.cockpit

EQS GROUP

Neues Aktienrecht – was ist zu tun?

Am 1. Januar 2023 tritt in der Schweiz der größte Teil des neuen Aktienrechts vom 19. Juni 2020 in Kraft. Das erfordert Anpassungen in den Statuten der Unternehmen.

Das neue Aktienrecht tritt ab 1. Januar 2023 in Kraft. Es besteht jedoch eine Übergangsfrist von zwei Jahren für bestehende Gesellschaften, sodass Anpassungen der Statuten anlässlich der ordentlichen Generalversammlungen 2023 oder 2024 vorgenommen werden können. Neue Gesellschaften sind ab 1. Januar 2023 nach dem neuen Aktienrecht zu gründen.

Von Dr. Wolfgang Müller, Dr. Alexander Vogel und Thomas Nietlispach

Insbesondere bei börsenkotierten Gesellschaften können gute Gründe dafür sprechen, die Statuten lieber früher als später anzupassen, weil gewisse Instrumente erst mit der Anpassung der Statuten für die Gesellschaft verfügbar sind.

Folgende Instrumente bedürfen ab 1. Januar 2023 neu einer ausdrücklichen statutarischen Grundlage:

- **Durchführung von Generalversammlungen auf elektronischem Weg unter Ausschluss des persönlichen Teilnahmerechts vor Ort (virtuelle Generalversammlung)**

Aufgrund der COVID-19-Übergangsregelung kann eine Generalversammlung noch bis 31. Dezember 2022 auf elektronischem Weg durchgeführt werden. Ab 1. Januar 2023 ist dies nur noch nach Anpassung der Statuten möglich.

- **Durchführung von Generalversammlungen an einem Tagungsort außerhalb der Schweiz**

Dies gilt selbst dann, wenn die Gesellschaft dies in der Vergangenheit immer so gehandhabt hat.

- **Generalversammlung auf dem Zirkularweg**

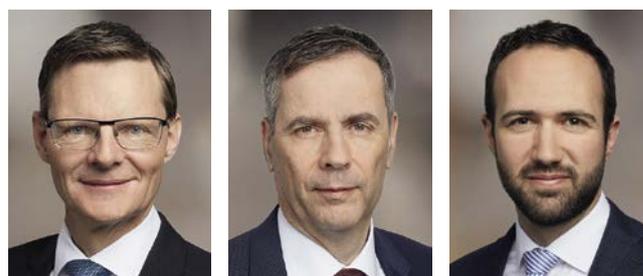
Neu können auch Generalversammlungen auf schriftlichem Weg durchgeführt werden, was aber für kotierte Unternehmen nicht praktikabel ist.

- **Stichentscheid des Vorsitzenden in der Generalversammlung**

Auch wenn gemäß gewissen Lehrmeinungen der Stichentscheid des Vorsitzenden an Generalversammlungen bisher auch ohne statutarische Grundlage möglich war, kann dieser in Zukunft erst angewendet werden, wenn die Statuten dies ausdrücklich vorsehen.



Foto: © Studio_East – stock.adobe.com



ZU DEN AUTOREN

Dr. Wolfgang Müller, MBA und **Dr. Alexander Vogel**, LL.M. sind Rechtsanwälte und Partner bei MLL Meyerlustenberger Lachenal Froriep AG. Als Transaktionsanwalt betreut Dr. Müller insbesondere Mandate im Bereich Kapitalmarkt mit Schwerpunkt Equity Capital Markets. Er hat 2022 u.a. die Fusion zweier an der SIX Swiss Exchange kotierten Unternehmen, einschliesslich Kotierung von neuen Aktien der übernehmenden und Dekotierung der Aktien der übernommenen Gesellschaft betreut. Dr. Vogel leitet den Bereich Corporate & M&A bei MLL Legal. Sein besonderes Interesse gilt komplexen grenzüberschreitenden Transaktionen im Bereich M&A, Private Equity, Akquisitionsfinanzierung und Kapitalmarkt. **Thomas Nietlispach**, MLaw, LL.M., ist Rechtsanwalt und Senior Associate bei MLL Meyerlustenberger Lachenal Froriep AG mit den Schwerpunkten Kapitalmarkt und M&A.

Nutzung von neuen Instrumenten

- **Neuerungen bzgl. Aktienkapital/Flexibilisierung der Kapitalstruktur**
Aktienkapital in britischem Pfund, Euro, US-Dollar und Yen anstatt Schweizer Franken; ebenso können die Kapitaleinlagereserven in einer dieser Währungen gemeldet werden.
- **Nennwert der Aktien kleiner als 0,01 CHF (aber größer als null)**
- **Kapitalband**
Ermächtigung des Verwaltungsrats, das Aktienkapital innerhalb einer definierten Bandbreite nach oben oder nach unten zu verändern (siehe dazu unseren Artikel „Das Kapitalband – ein neues und flexibles Instrument für die Schweiz“ in GoingPublic Magazin, Kapitalmarkt Schweiz 2021, S. 12–13).

Verbesserung der Corporate Governance

- **Senkung des Schwellenwerts der gehaltenen Aktien zur Einberufung einer Generalversammlung und bzgl. Traktierungs- und Antragsrecht**
Die Schwellenwerte werden für börsenkotierte Gesellschaften auf 5% bzw. 0,5% des Aktienkapitals oder der Stimmen und für nicht-kotierte Aktiengesellschaften auf 10% bzw. 5% des Aktienkapitals oder der Stimmen gesenkt (zuvor: 10% des Aktienkapitals oder Aktien mit einem Nominalwert von 1 Mio. CHF).
- **Inhalt und Verfügbarkeit von Protokollen der Generalversammlung**
Beschlüsse und Wahlergebnisse müssen den Aktionären zugänglich gemacht werden,

den, innerhalb von 30 Tagen bei nicht-kotierten und in elektronischer Form innerhalb von 15 Tagen bei kotierten Gesellschaften.

- **Schiedsklausel**
Neu können Aktiengesellschaften in ihren Statuten vorsehen, dass sämtliche gesellschaftsrechtlichen Streitigkeiten nicht durch ein staatliches Gericht, sondern durch ein Schiedsgericht zu beurteilen sind. Die Statuten können dabei die Einzelheiten des Schiedsverfahrens näher konkretisieren oder dafür auf eine bestimmte Schiedsordnung verweisen.
Eine solche Schiedsklausel bindet – sofern nicht abweichend geregelt – nicht nur die betreffende Gesellschaft selbst, sondern auch ihre Organe und deren Mitglieder sowie die Aktionäre.

Strukturierungsmöglichkeiten ohne Statutenanpassung

Das neue Aktienrecht sieht auch zahlreiche Neuerungen vor, die je nach Situation gegenüber der bisherigen Regelung Klarheit oder Erleichterungen bringen.

- **Neuerungen im Bereich Kapitalverlust, Überschuldung und Insolvenz**
Nun ist explizit statuiert, dass der Verwaltungsrat neben der Bilanz auch die Liquidität überwachen muss. Im Falle eines Kapitalverlusts muss die Bilanz zwingend revidiert werden, selbst wenn ein Opting-out besteht.
- **Streichung der Bestimmungen zur (beabsichtigten) Sachübernahme**

Diese Bestimmungen haben in der Vergangenheit oft zu Schwierigkeiten bei der Gründung von Gesellschaften oder bei Kapitalerhöhungen geführt, die nun nicht mehr auftreten werden.

- **Dekotierung der Aktien**
Bei börsenkotierten Gesellschaften ist der Beschluss zur Dekotierung der Aktien nun zwingend von der Generalversammlung zu fassen.
- **Möglichkeit der Ausschüttung von Interdividenden**
Voraussetzung ist, dass eine Zwischenbilanz erstellt wird, die ausschüttbares, frei verfügbares Eigenkapital ausweist.

Fazit

Aufgrund der zweijährigen Übergangsfrist für das neue Aktienrecht besteht für schweizerische Aktiengesellschaften grundsätzlich kein genereller und dringender Handlungsbedarf zur Anpassung ihrer Statuten. Je nachdem, welche Instrumente des neuen Aktienrechts eine Gesellschaft nutzen möchte, kann sich aber ein mehr oder weniger dringender Anpassungsbedarf ergeben. Jede Gesellschaft, ob kotiert oder nicht kotiert, muss sich daher mit der Frage beschäftigen, welche Anpassungen der Statuten sie zu welchem Zeitpunkt vornehmen will.

Die mit der Revision des Aktienrechts neu zur Verfügung gestellten Instrumente bieten auch neue Strukturierungsmöglichkeiten, beispielsweise bei M&A-Transaktionen. ■

ANZEIGE



2022

10 Jahre „Kapitalmarkt Schweiz“



Zeitenwende

Es ist viel passiert, in kurzer Zeit. Die gute Nachricht ist: Die Kapitalmärkte haben sich zuletzt stabilisiert, sogar die Inflation könnte bald wieder sinken.

Risiken gibt es derzeit vor allem im Bereich der Wohnimmobilien. Das Kryptothema scheint entzaubert, die Idee der Tokenisierung von Assets wird erhalten bleiben. Unterm Strich bleibt die Unsicherheit – gepaart mit Zuversicht fürs neue Jahr nach dem Motto: Et hätt noch immer jot jejang. **Von Kai Jordan**

So beschrieb Olaf Scholz im Februar in der Regierungserklärung zur Sonder-sitzung zum Krieg gegen die Ukraine im Deutschen Bundestag die neue geopolitische Situation. In diesem Punkt sollte er recht behalten, denn die Welt ist seitdem ziemlich durchgedreht. Neben den menschlichen Tragödien beschäftigen wir uns wieder mit militärischen Strategien, mit explodierten Energiepreisen, einer hierdurch angefachten Inflation und in Folge mit ebenso dramatisch gestiegenen Zinsen. Die Ausgucke der Auguren des Fed- und EZB-Watching können gar nicht hoch genug sein, um irgendwo einen Hoffnungsschimmer zu erhaschen, dass sich die Welt wieder beruhigen könnte. Das Wort Rezession geistert herum.

Trotzdem schlagen sich die Konjunktoren und Unternehmen vergleichsweise gut und mancher zitiert bereits das alte Kölsche Motto: „Et hätt noch immer jot jejang.“

Die Kapitalmärkte haben sich im Zuge der Erholung bei den Anleihen tatsächlich stabilisiert. Große Unsicherheiten bestehen noch beim einstigen Bollwerk Immobilienmarkt, der im Bereich der Wohnimmobilien zum Jahresende in einer Art Schockstarre verharret. Die Prognosen überschlagen sich mit geschätzten Abschlägen auf den Spitzenpreisen zwischen 10% und 30% je nach Segment. Trotz dieser Unsicherheit sind die größten Havarien mit den erreichten Einigungen z.B. bei CORESTATE oder Adler Group bisher ausgeblieben. Und wird der Schwarze Schwan, den mache dort jetzt sehen, tatsächlich so in den Hafen einlaufen? Wir glauben nicht. Natürlich werden wir die Top Level nicht mehr se-

hen, aber der Mangel an neuen Wohnungen und die Inflation werden die Allokationen auch wieder in die Sachwerte treiben. Zu Beginn des zweiten Quartals 2023 sollten erste Basiseffekte bei der Inflation spürbar werden. Und auch von höchster Stelle kommen hier versöhnliche Prognosen.

US-Finanzministerin Janet Yellen sagte in einem CBS-Interview für die USA: „Ich glaube, dass die Inflation Ende nächsten Jahres deutlich niedriger sein wird, wenn nicht ein unerwarteter Schock eintritt.“ „Ich denke, wir werden im kommenden Jahr einen deutlichen Rückgang der Inflation erleben.“ Auf die Frage nach der Wahrscheinlichkeit einer Rezession antwortete die ehemalige US-Notenbankerin: „Es besteht das Risiko einer Rezession. Aber ... das ist meiner Meinung nach nicht notwendig, um die Inflation zu drücken.“

Wenn man dieses Szenario glauben will, dann bieten sich durchaus Chancen an den Märkten. Und weiter gelten die alten Regeln. Im Rückenwind des billigen Geldes haben sich auch immer wieder Transaktionen eingeschlichen, die vielleicht nicht so reif für den Kapitalmarkt waren. Nun trennt sich erneut die Spreu vom Weizen. Auch gut geführte Unternehmen mit solider Bilanz und Liquiditätsplanung kämpfen mit dem Umfeld. Aber sie kentern nicht, auch gerade im Immobiliensektor.

Spannend wird die Situation sicher im Kryptosektor. Hier hat der Winter mit voller Wucht zugeschlagen und die Situation erinnert an den Neuen Markt vor mehr als 20 Jahren. Mancher Zauber verfliegt in der

Kälte des Winters schneller, als es vorstellbar erschien. Wir glauben, dass das Thema der Tokenisierung von Assets auch nach dieser Bereinigung präsent bleiben wird und aufgrund zunehmender Regulierung auch in geordneten Strukturen verlaufen kann, um als Investment geeignet zu sein. Bis dahin wird es aber noch lange frösteln und wir sind gespannt, welcher Coin, welche Currency und welche Struktur sich dann nach der neuerlichen Zeitenwende etabliert. ■



ZUM AUTOR:

Kai Jordan begann seine Laufbahn 1983 bei der Commerzbank AG in Hamburg. Später avancierte er zum stellvertretenden Leiter des Aktienhandels in Frankfurt und übernahm 1995 die Verantwortung für den Bereich Syndication/ECM. 1999 trat er in eine Frankfurter Wertpapierhandelsbank ein, begleitete die Entwicklung zu einem diversifizierten Dienstleister federführend und wurde 2007 in den Vorstand berufen. Im August 2016 wechselte er zur **mwb** und begann den Auf- und Ausbau des Bereichs Corporates & Markets. Im Vorstand der Gesellschaft verantwortet er zusätzlich künftig auch die Handelsbereiche.



Transaktions- und M&A- Beratung aus einer Hand. In Deutschland und weltweit.

Baker Tilly unterstützt Sie mit einem erfahrenen Transaktionsteam von Wirtschaftsprüfern, Steuerberatern und Rechtsanwälten in nationalen und internationalen M&A- und Transaktionsprojekten.

Mit 39.000 Mitarbeitern in 148 Ländern bietet Baker Tilly ein breites Spektrum individueller Transaktions- und M&A-Beratungsleistungen an. In Deutschland gehört Baker Tilly mit 1.220 Mitarbeitern an zehn Standorten zu den größten partnerschaftlich geführten Beratungsgesellschaften.

[bakertilly.de](https://www.bakertilly.de)



HIGH Performance CAPITAL MARKETS

Wir sind der Kapitalmarktpartner für Unternehmenskunden und Emittenten, der Mehrwert durch seine Trading-Expertise bietet. Unsere Kooperationsfunktion in Transaktionen ergänzen wir durch Platzierungs- und Strukturierungskompetenz.

 Kapitalerhöhung EUR 5 / 10 / 8 / 8 Mio. Jan 2021 bis Okt 2022 	 Wahldividende EUR 11 / 5 Mio. Sep 2022 / Jul 2021 	 Bezugsrechts- Kapitalerhöhung Sole Global Coordinator Sole Bookrunner EUR 80 Mio. Aug 2022 	 Aktienrückkauf EUR 17 Mio. Juni 2022 
 Aktienrückkauf EUR 30 Mio. Mai 2022 	 Kapitalerhöhung EUR 9 / 22 / 45 Mio. Jan 2021 bis März 2022 	 Erwerbsangebot Offerer: CTP N.V. bis zu EUR 549 Mio. Jan 2022 	 Bezugsrechts- Kapitalerhöhung Sole Global Coordinator Sole Bookrunner EUR 32 Mio. Jan 2022 
 Anleihebegebung EUR 55 Mio. Nov 2021 	 Bezugsrechts- Kapitalerhöhung EUR 73 Mio. Okt 2021 	 De-SPAC Listing Agent Sep 2021 	 Kapitalerhöhung Joint Global Coordinator Joint Bookrunner EUR 20 Mio. Sep 2021 

Als familiengeführte Vollbank mit Sitz in Unterschleißheim bei München und ca. 500 Mitarbeitenden (Vollzeitstellen) ist die Baader Bank in den Geschäftsfeldern Market Making, Capital Markets, Brokerage, Fund Services, Account Services und Research Services aktiv.

Mehr erfahren: www.baaderbank.de/HighPerformanceBanking